



Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ

ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΑΓΙΟΥ ΝΙΚΟΛΑΟΥ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ
ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ
ΠΡΟΦΙΛ ΙΔΙΩΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ**

ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ: ΓΚΡΙΤΣΑ ΕΥΓΕΝΙΑ Α.Μ. : 338

ΠΑΝΤΕΛΑΚΗ ΑΡΓΥΡΩ Α.Μ.: 412

ΤΣΟΥΚΑΛΗ ΟΥΡΑΝΙΑ Α.Μ.: 337

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΤΣΟΥΚΑΤΟΣ ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ

ΑΓ. ΝΙΚΟΛΑΟΣ, ΜΑΪΟΣ 2010

*“Δεν μας βλάπτει αυτό που δεν
γνωρίζουμε. Αντίθετα μας
βλάπτει αυτό που νομίζουμε
ότι γνωρίζουμε αλλά δεν είναι
σωστό.”
Mark Twain*

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	ΣΕΛ.
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	5
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	6
ΧΡΗΣΙΜΟΙ ΟΡΙΣΜΟΙ	8
1. ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ.....	11
1.1 ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ	11
1.2 ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	11
1.2.1 ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΑΛΗΨΗ ΜΙΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	12
1.3 ΕΙΔΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	13
2. ΕΜΦΑΝΙΣΗ ΠΑΛΑΙΟΤΕΡΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ	
ΕΠΙΚΡΑΤΟΥΣΑ ΑΠΟΨΗ.....	19
3. ΚΟΥΛΤΟΥΡΑ ΚΑΙ ΑΠΟΨΗ ΔΙΑΝΟΟΥΜΕΝΩΝ.....	23
3.1 EDGAR SCHEIN	23
3.2 FLORENCE KLUCKHOLN & FRED STRODTBECK	24
3.3 EDWARD HALL	25
3.4 GEERT HOFSTEDE	27
4. ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ	29
5. ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ.....	30
5.1 ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΣΤΗΝ ΑΠΟΔΟΧΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΡΙΣΚΟΥ	33
5.1.1 ΦΥΛΟ.....	33
5.1.2 ΗΛΙΚΙΑ, ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑΚΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑ.....	34
5.1.3 ΕΠΑΓΓΕΛΜΑ.....	36
5.1.4 ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑ	38
5.1.5 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗ	39

6. ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΠΟΛΙΤΙΣΤΙΚΗΣ ΤΑΥΤΟΤΗΤΑΣ ΣΤΗΝ ΑΠΟΔΟΧΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΡΙΣΚΟΥ	41
6.1 POWER DISTANCE (ΑΠΟΔΟΧΗ ΔΥΝΑΜΗΣ)	41
6.2 INDIVIDUALISM/COLLECTIVISM (ΑΤΟΜΙΣΤΗΣ/ΚΟΛΕΚΤΙΒΙΣΤΗΣ)	42
6.3 MASCULINITY/FEMININITY(ΑΡΡΕΝΩΠΟΤΗΤΑ/ΘΗΛΥΚΟΤΗΤΑ).....	43
6.4 UNCERTAINTY AVOIDANCE(ΑΠΟΦΥΓΗ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑΣ)	45
6.5 SHORT/LONG TERM ORIENTATION (ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟΣ/ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΣ ΠΡΟΣΑΝΑΤΟΛΙΣΜΟΣ)	46
7. ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΚΟΥΛΤΟΥΡΑΣ ΜΕ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΡΙΣΚΟ	48
8. ΑΝΤΙΛΗΨΗ ΡΙΣΚΟΥ	50
8.1 ΑΜΕΣΟΣ ΑΥΤΟΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ	51
8.2 ΕΜΜΕΣΟΣ ΑΥΤΟΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ	52
8.3 ΕΠΙΡΡΟΗ ΑΜΕΣΟΥ ΚΑΙ ΕΜΜΕΣΟΥ ΑΥΤΟΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΥ ΑΠΟ ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	53
9. ΣΥΖΗΤΗΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ-ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	56
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	59
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	61

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην εργασία αυτή γίνεται προσπάθεια να εντοπίσουμε τους παράγοντες που προσδιορίζουν το προφίλ ρίσκου των ιδιωτών επενδυτών. Σκοπός μας είναι η αποκρυπτογράφηση και ανάλυση αυτών των παραγόντων. Για την διερεύνηση τους προσπαθήσαμε να συνδέσουμε μεταξύ τους τρεις έννοιες - το προφίλ του ιδιώτη επενδυτή, την πολιτιστική ταυτότητα του καθενός και τα δημογραφικά στοιχεία (φύλο, ηλικία, εισόδημα, σπουδές, επάγγελμα κλπ) - ώστε να διαπιστώσουμε αν συνδέονται με το ρίσκο που αναλαμβάνει ο ιδιώτης επενδυτής. Η έρευνα αυτή πραγματοποιήθηκε με την βοήθεια του προγράμματος spss. Μέσω του spss καταφέραμε να αναλύσουμε τις απαντήσεις από τα ερωτηματολόγια που μοιράστηκαν σε 187 μικροεπενδυτές και μετά από αυτό να προβούμε σε συμπεράσματα για το προφίλ ρίσκου των ιδιωτών επενδυτών. Τα αποτελέσματα αυτής της έρευνας, δείχνουν ότι οι παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν το προφίλ ρίσκου είναι: τα δημογραφικά στοιχεία και πιο συγκεκριμένα το φύλλο, το επάγγελμα, η σχέση με τη χρηματαγορά και η οικονομική εκπαίδευση, και η πολιτιστική ταυτότητα. Βέβαια θα πρέπει να τονίσουμε ότι η μελέτη μας αδυνατεί από μια σειρά περιορισμών. Πρώτον, λόγω της φύσης της έρευνας, δηλαδή το ότι επιλέξαμε τους μικροεπενδυτές όπου στις μέρες μας όλοι μας έχουμε αυτήν την ιδιότητα. Δεύτερον, δεν έχει ξαναγίνει παρόμοια έρευνα και αυτό έχει ως αποτέλεσμα να μπορούμε να ανοίξουμε επιστημονικούς δρόμους από δω και πέρα που θα είναι πρωτόγνωροι και να αποτελέσουν αντικείμενο περαιτέρω έρευνας. Τέλος, το δείγμα ευκολίας που έχουμε χρησιμοποιήσει, αν και έχει χρησιμοποιηθεί και σε μελέτες με κοινή διαχείριση, μπορεί να έχει επηρεάσει τα συμπεράσματα μας. Ωστόσο, δεδομένου του χρόνου η διαδικασία δειγματοληψίας θεωρείται επαρκής.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Μέχρι σήμερα έχει ερευνηθεί ικανοποιητικά η έννοια της ποσότητας ρίσκου που είναι διατεθειμένος να πάρει κανείς, δεν συμβαίνει όμως το ίδιο και με τους παράγοντες που οδηγούν στη διαμόρφωση του «προφίλ ρίσκου» των ιδιωτών επενδυτών. Εκεί η βιβλιογραφία είναι ιδιαίτερα φτωχή. Αυτός ήταν και ο σημαντικότερος λόγος που μας οδήγησε στην πραγματοποίηση της έρευνας αυτής, γιατί είναι πολύ σημαντικό για τη χρηματοοικονομική αγορά να γνωρίζει τους παράγοντες αυτούς. Έτσι, θα μπορεί να κατευθύνει το marketing της, με τρόπο ώστε να απευθύνει τα κατάλληλα χρηματοοικονομικά προϊόντα στους κατάλληλους τύπους επενδυτών.

Σημαντικοί παράγοντες του προσδιορισμού του ρίσκου μπορεί να είναι είτε η προσωπική κουλτούρα του κάθε ιδιώτη επενδυτή, το πως δηλαδή αντιλαμβάνεται τα πράγματα, είτε τα δημογραφικά στοιχεία που τον επηρεάζουν είτε και τα δύο ταυτόχρονα.

Έχουν γίνει, πολλές προσπάθειες να σχηματιστεί η κουλτούρα (E. Hall, F. Kluckhohn & F. Strodtbeck) και να συνδεθεί με την ανθρώπινη συμπεριφορά γενικότερα, με πιο γνωστό το μοντέλο του Hofstede (Hofstede, 1980; Hofstede & Hofstede, 2005). Έχουν γραφεί και πολλά άρθρα σε σχέση κυρίως με την διαμόρφωση της συμπεριφοράς του καταναλωτή και όχι του επενδυτή συγκεκριμένα. Δεν είναι όμως ο μικροεπενδυτής καταναλωτής επενδυτικών προϊόντων;

Στην αρχή της εργασίας μας, παραθέτουμε κάποιους χρήσιμους ορισμούς και στη συνέχεια στο πρώτο κεφάλαιο αναλύουμε τη θεωρία των επενδύσεων. Στο δεύτερο κεφάλαιο αναπτύσσουμε παλαιότερες έρευνες και την επικρατούσα άποψη για το ποιοι παράγοντες επηρεάζουν το επενδυτικό προφίλ των μικροεπενδυτών. Για την έρευνά μας έπρεπε να βρούμε το κατάλληλο ερωτηματολόγιο που θα μας βοηθούσε να αντλήσουμε στοιχεία των μικροεπενδυτών σημαντικά για την διεξαγωγή της. Ερευνώντας την άποψη των διανοούμενων όσον αφορά την κουλτούρα, η οποία (άποψη) παρουσιάζεται στο τρίτο κεφάλαιο, θεωρήσαμε ως πιο κατάλληλο ερωτηματολόγιο εκείνο του Hofstede (Small Investors). Έπειτα, στο τέταρτο κεφάλαιο αναφέρεται η δομή του ερωτηματολογίου που χρησιμοποιήσαμε για την έρευνα μας πάνω στο επενδυτικό προφίλ. Στη συνέχεια στο πέμπτο κεφάλαιο, μέσω του προγράμματος spss αναλύουμε στατιστικά

τα δημογραφικά στοιχεία και προσπαθούμε να βρούμε αν επηρεάζουν το ρίσκο που αναλαμβάνουν οι ιδιώτες επενδυτές. Στο έκτο κεφάλαιο, αναπτύσσουμε τα στοιχεία της πολιτιστικής ταυτότητας, τα οποία τα αντλήσαμε από τα ερωτηματολόγια σε σχέση με το επενδυτικό ρίσκο. Στο έβδομο κεφάλαιο προβάλλουμε το πώς αντιλαμβάνεται ο κάθε ιδιώτης επενδυτής το ρίσκο και κατά πόσο το δείγμα μας είναι σε θέση να αξιολογήσει σωστά τον εαυτό του και να τον κατατάξει στην κλίμακα συντηρητικού-επιθετικού. Στο ίδιο κεφάλαιο εξετάζεται αν η απόφαση αυτή επηρεάζεται από τα δημογραφικά στοιχεία. Έπειτα, στο όγδοο κεφάλαιο συσχετίζουμε την κουλτούρα με το ρίσκο. Τέλος, στο ένατο κεφάλαιο γίνεται συζήτηση των αποτελεσμάτων της έρευνας και παρουσιάζονται τα συμπεράσματα στα οποία καταλήξαμε.

ΧΡΗΣΙΜΟΙ ΟΡΙΣΜΟΙ

Αποδοχή Δύναμης (Power of Distance): Είναι η πρώτη από τις πέντε διαστάσεις του Hofstede πρόκειται για το βαθμό της ανισότητας που υπάρχει- και πόσο είναι αποδεχτό- μεταξύ ατόμων με και χωρίς δύναμη (οικονομική ή λόγω επαγγέλματος).
(www.mindtools.com/pages/article/newLDR_66.htm)

Ατομιστής/ Κολεκτιβιστής(Individualism / Collectivism): Είναι η δεύτερη διάσταση και πρόκειται για τη δύναμη των ανθρώπων που έχουν δεσμούς με άλλους μέσα στην κοινότητα και εκείνων που δεν έχουν.
(www.mindtools.com/pages/article/newLDR_66.htm)

Αρρενωπότητα/ Θηλυκότητα (Masculinity / Femininity) : Είναι η Τρίτη διάσταση του Hofstede. Αρρενωπότητα είναι το αντίθετο του θηλυκότητα και αναφέρεται στην κατανομή των ρόλων μεταξύ των φύλλων.
(www.clearlycultural.com/geert-hofstede-cultural-dimensions/)

Αποφυγή Αβεβαιότητας(Uncertainty Avoidance): Είναι η τέταρτη διάσταση του Hofstede και σχετίζεται με το βαθμό των μελών της κοινωνίας που αισθάνονται άγχος σε αβέβαιες ή άγνωστες καταστάσεις.
(www.mindtools.com/pages/article/newLDR_66.htm)

Βραχυπρόθεσμος/ Μακροπρόθεσμος Προσανατολισμός (Short/Long-term orientation): Είναι η πέμπτη διάσταση του Hofstede που προστέθηκε για να διακρίνει τη διαφορά στον τρόπο σκέψης μεταξύ Ανατολής και Δύσης πάνω στο χρόνο που χρειάζεται για να αποδώσει μία επένδυση.
(<http://www.clearlycultural.com/geert-hofstede-cultural-dimensions>)

Δημογραφικά χαρακτηριστικά (demographics): Είναι ανεξάρτητες πληθυσμιακές μεταβλητές, που χρησιμοποιούνται σε όλες σχεδόν τις εμπειρικές έρευνες. Τα πιο βασικά δημογραφικά χαρακτηριστικά είναι το φύλο, η ηλικία, η μόρφωση, η απασχόληση και το εισόδημα. Η εξέταση των δημογραφικών χαρακτηριστικών του ερευνώμενου αντικειμένου αποτελεί απαραίτητη συνθήκη αξιοπιστίας για κάθε έρευνα. Αυτό ισχύει γιατί τα δημογραφικά χαρακτηριστικά μπορούν να συσχετισθούν με τα αποτελέσματα της έρευνας και να αποδοθούν σ' αυτά τάσεις και συμπεριφορές.

(http://www.go-online.gr/ebusiness/specials/article.html?article_id=1201)

Επένδυση (investment): Με την ευρύτερη έννοια είναι η εκμετάλλευση κεφαλαίων με σκοπό την απόδοση εισοδήματος ή κέρδους. Πιο εξειδικευμένα, προσωπική επένδυση (η οποία γίνεται από ιδιώτες επενδυτές) είναι η εκμετάλλευση ιδίων κεφαλαίων για να κερδίσει κάποιος οικονομικά οφέλη, ικανοποιώντας ταυτόχρονα και προσωπικούς στόχους.

(Γιώργος Χαράμης (2000), «Επενδυτικές Επιλογές Του Μέσου Έλληνα», Εκδόσεις Anubis)

Επενδυτικό προφίλ (risk profile): Είναι ένα οργανωτικό σχεδιάγραμμα κινδύνου το οποίο μπορεί να αναπτυχθεί κατά τη διάρκεια της ανάλυσης κινδύνου και να χρησιμοποιηθεί για τη διαχείριση κινδύνων. Εξετάζει τη φύση των απειλών που αντιμετωπίζονται από μια οργάνωση, την πιθανότητα των δυσμενών αποτελεσμάτων που εμφανίζονται, και το επίπεδο διάσπασης και δαπανών που συνδέονται με κάθε τύπο κινδύνου.

(dictionary.bnet.com)

Κουλτούρα (Culture definition): Ο πολιτισμός αναφέρεται στη συσσωρευτική κατάθεση της γνώσης, της εμπειρίας, των πεποιθήσεων, των αξιών, των τοποθετήσεων, των εννοιών, των ιεραρχιών, της θρησκείας, των εννοιών του χρόνου, των ρόλων, των χωρικών σχέσεων, των εννοιών του κόσμου, και των υλικών αντικειμένων και των κατοχών που αποκτώνται από μια ομάδα ανθρώπων κατά τη διάρκεια των γενεών μέσω της προσπάθειας ατόμων και ομάδας.

(www.tamu.edu)

Μικροεπενδυτής (small investor): Είναι ένα μεμονωμένο πρόσωπο που επενδύει σε μικρές ποσότητες αποθέματος ή δεσμών για τον προσωπικό απολογισμό του.

(financial-dictionary.thefreedictionary.com , www.answers.com)

Geert Hofstede: Γεννήθηκε το 1928 στην Ολλανδία. Έλαβε το πτυχίο Masters του Μηχανολόγου Μηχανικού και έχει διδακτορικό στην Κοινωνική Ψυχολογία. Είναι ομότιμος καθηγητής της Οργανωτικής Ανθρωπολογίας και Διεθνούς Διοίκησης του Πανεπιστημίου Μάαστριχτ στις Κάτω Χώρες. Ο Geert Hofstede είναι γνωστό ότι επιχείρησε να αναλύσει τις σχέσεις μεταξύ των οργανωτικών δράσεων και των

πολιτιστικών πεποιθήσεων.

Το 1965, εργάστηκε στην IBM ως εκπαιδευτής στη διεθνή εκτελεστική στο Τμήμα Αναπτύξεως όπου εκεί διεξήγαγε και την έρευνά του. Οι πληροφορίες που συγκεντρώθηκαν και αναλύθηκαν αναφέρονται σε περισσότερα από 100.000 άτομα από σαράντα διαφορετικές χώρες.

1. ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

1.1 ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ

Οι πελάτες των εταιρειών επενδύσεων χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες: (α) τους επαγγελματίες, οι οποίοι είναι πελάτες που διαθέτουν εμπειρία και εξειδίκευση ως προς την διαχείριση επενδυτικών αποφάσεων και την εκτίμηση κινδύνων και συνεπώς χρειάζονται λιγότερη πληροφόρηση. Στην κατηγορία αυτήν εντάσσονται Πιστωτικά Ιδρύματα, κυβερνήσεις, μεγάλες επιχειρήσεις, δημόσιοι φορείς κτλ., (β) τους επιλέξιμους αντισυμβαλλόμενους, οι οποίοι αποτελούν ειδική κατηγορία πελατών που απαιτούν την ελάχιστη δυνατή προστασία. Στην κατηγορία αυτή εντάσσονται Εθνικές Κυβερνήσεις, Κεντρικές Τράπεζες κτλ και τέλος, (γ) οι ιδιώτες επενδυτές όπου ως ιδιώτης επενδυτής θεωρείται κάθε πρόσωπο που επενδύει σε μικρές ποσότητες αποθέματος ή δεσμών, για τον προσωπικό απολογισμό του. Οι άνθρωποι αυτοί αναζητούν το παραπάνω κέρδος, πέραν του μισθού που λαμβάνουν από την εργασία τους, μέσω των επενδύσεων. Κάθε ιδιώτης επενδυτής έχει το δικό του επενδυτικό προφίλ από το οποίο επηρεάζεται το ρίσκο που αναλαμβάνει για κάθε επένδυση. Το προφίλ του επενδυτή δεν είναι τίποτε άλλο παρά ο προσδιορισμός του βαθμού ανάληψης ρίσκου από τον ίδιο τον επενδυτή.

1.2 ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Ο σαφής προσδιορισμός μιας επένδυσης προϋποθέτει τον προσδιορισμό τεσσάρων χαρακτηριστικών, τα οποία είναι τα εξής:

(α) Η διάρκεια ζωής της επένδυσης: Η διάρκεια ζωής ενός κεφαλαιουχικού αγαθού δεν είναι δεδομένη. Παράγοντες όπως η τεχνολογική εξέλιξη των αντίστοιχων μεταγενέστερων αγαθών, οι προτιμήσεις των επενδυτών προς συγκεκριμένα αγαθά προϊόντα, η παραγωγή των οποίων απαιτεί τη χρησιμοποίηση διαφορετικών μηχανημάτων, όπως επίσης και οι μεταβολές των διαφόρων οικονομικών μεγεθών (το ύψος του εθνικού εισοδήματος, οι τιμές των αγαθών κ.λπ.) μπορούν να επηρεάσουν την διάρκεια ζωής της επένδυσης,

(β) Το συνολικό κόστος της επένδυσης: Το συνολικό κόστος της επένδυσης, το οποίο αποτελείται τόσο από το χρηματικό κόστος απόκτησης του κεφαλαιουχικού αγαθού, όσο

και από το κόστος για την εκμετάλλευση του στην παραγωγική διαδικασία, είναι ιδιαίτερα σημαντικός παράγοντας προσδιορισμού της επένδυσης. Τούτο συμβαίνει διότι το κόστος της επένδυσης αποτελεί ουσιαστικά μια «θυσία» οικονομικών πόρων από την πλευρά της επιχείρησης με σκοπό, την επίτευξη κάποιου μελλοντικού οικονομικού οφέλους,

(γ) Τα οφέλη από την χρησιμοποίηση της επένδυσης: Οι «θυσίες» οι οποίες γίνονται από την πλευρά της επιχείρησης για την πραγματοποίηση επενδύσεων αποσκοπούν σε κάποια μελλοντικά οφέλη, όπως αυτά εκφράζονται μέσω εσόδων ή οικονομιών. Τα έσοδα αποτελούν το ουσιαστικότερο στοιχείο ύπαρξης και επιβίωσης των επιχειρήσεων.

(δ) Η ημερομηνία πραγματοποίησης της επένδυσης: Η απόφαση για την ανάληψη μιας επένδυσης λαμβάνεται κατόπιν συνεξέτασης, ποικίλων παραγόντων, από την πλευρά του επενδυτή, όπως το κόστος της επένδυσης και οι πόροι χρηματοδότησης της, τα συγκριτικά πλεονεκτήματα που θα αποκτήσει η επιχείρηση, οι γενικότερες οικονομικοκοινωνικές συνθήκες που επικρατούν κ.λπ.

1.2.1 ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΑΛΗΨΗ ΜΙΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

Η ανάληψη μιας επένδυσης είναι συνάρτηση διαφόρων παραγόντων από τους οποίους οι σημαντικότεροι είναι οι εξής:

Η προσδοκώμενη μελλοντική ζήτηση: Σε περιόδους που προσδοκούν οι επενδυτές ότι θα αυξηθεί η ζήτηση των χρηματοοικονομικών προϊόντων, είναι φυσικό να επενδύουν σε αυτά, τα οποία θα τους επιφέρουν και αύξηση στα κέρδη.

Οι μελλοντικές προτιμήσεις των επενδυτών: Οι καταναλωτές είναι αυτοί που ουσιαστικά προσδιορίζουν, μέσω των προτιμήσεων τους, τα προϊόντα που παράγουν οι επιχειρήσεις (επενδυτές). Σε περίπτωση στροφής των καταναλωτών προς άλλα προϊόντα απαιτείται η επένδυση σε κεφαλαιουχικά αγαθά, που θα παράγουν τα προϊόντα αυτά.

Η αύξηση του κεφαλαίου των επενδυτών: Όσο αυξάνεται το κεφάλαιο των επενδυτών, τόσο διευρύνεται η επενδυτική τους δυνατότητα, η ζήτηση για προϊόντα και συνεπώς και η ζήτηση για επενδύσεις. Επίσης όσο αυξάνεται το κεφάλαιο των επενδυτών, τόσο αυξάνεται και η πιθανότητα για ανάληψη επενδύσεων.

Το αναμενόμενο ύψος των μισθών: Όσο αυξάνεται το συνεπαγόμενο κόστος εκμετάλλευσης της επένδυσης, τόσο μειώνονται οι επενδυτικές ευκαιρίες που αναλαμβάνονται.

Η προσδοκώμενη φορολογική πολιτική και πολιτική κινήτρων: Η κυβέρνηση μπορεί να χρησιμοποιήσει τη φορολογική και την ευρύτερη πολιτική κινήτρων προκειμένου να ενθαρρύνει ή να αποθαρρύνει την επενδυτική προσπάθεια των επιχειρήσεων.

Το συνολικό κόστος της επένδυσης: Το συνολικό κόστος της επένδυσης αποτελεί σημαντικότατο παράγοντα και ιδιαίτερα σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, για την ανάληψη επενδύσεων. Γενικά, όσο μεγαλύτερο το κόστος της επένδυσης, τόσο μικρότερη η ποσοστιαία αποδοτικότητα του επενδυμένου κεφαλαίου.

Το ύψος των επιτοκίων: Η μείωση των διαφορών μεταξύ των επιτοκίων, των τιμών των μετοχών, των αξιών των προθεσμιακών συμβολαίων κ.α. συμβάλλουν στην ανάπτυξη των χρηματοοικονομικών επενδύσεων.

Οι τεχνολογικές μεταβολές: Αν ο ρυθμός μεταβολής της τεχνολογίας είναι υψηλός, με αποτέλεσμα τα κεφαλαιουχικά αγαθά να απαξιώνονται με ταχείς ρυθμούς, η ανάληψη νέων επενδύσεων είναι ουσιαστικός παράγοντας διατήρησης της ανταγωνιστικότητας της επιχείρησης.

Το υπάρχον απόθεμα του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού: Όσο αυξημένο είναι το απόθεμα του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού, και υποθέτοντας ότι οι υπόλοιποι παράγοντες παραμένουν σταθεροί, τόσο μειώνεται η ζήτηση για νέες επενδύσεις.

Η κοινωνικοπολιτική κατάσταση: Το ευρύτερο κοινωνικό και πολιτικό περιβάλλον επηρεάζει θετικά ή αρνητικά την πορεία των επενδύσεων, ιδιαίτερα στην περίπτωση που έχουμε ανάληψη επενδύσεων από ξένους επιχειρηματίες.

Οι αναμενόμενοι κίνδυνοι από τις αναληφθείσες επενδύσεις και η ψυχολογική τοποθέτηση των επιχειρηματιών έναντι των κινδύνων: Από την ανάληψη μιας επένδυσης συνεπάγεται, όπως έχει αναφερθεί, και η αποδοχή κάποιου ρίσκου από την πλευρά του επενδυτή. Εφόσον κάποιος επενδυτής δεν επιθυμούν την ανάληψη κινδύνων, η πραγματοποίηση νέων επενδύσεων θα συναντά εμπόδια.

Λαμβάνοντας υπόψη τους ανωτέρω παράγοντες διαπιστώνουμε ότι για την επιλογή μιας συγκεκριμένης επένδυσης, από ένα σύνολο επενδυτικών σχεδίων, απαιτείται

ιδιαίτερα προσεκτική απόφαση από την πλευρά του επενδυτή, εφόσον μπορεί και να κρίνεται το μέλλον της επιχείρησης.

(Δημοκρίτειο Πανεπιστήμιο Θράκης Τμήμα Διεθνών Οικονομικών Σχέσεων και Ανάπτυξης Διδάσκων: Κ. Λέων Α΄ εξαμήνο, Οκτώβριος 2007 – Ιανουάριος 2008, Παρασκευή 13:00 – 16:00 ΔΙΑΛΕΞΗ 4: Οικονομική Δραστηριότητα – Επενδύσεις και Τεχνολογική Πολιτική, Τμήμα Α.)

1.3 ΕΙΔΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Οι ιδιώτες μπορούν να επενδύσουν τα χρήματά τους σε δύο κατηγορίες χρηματοοικονομικών προϊόντων, σε αξιόγραφα χρέους ή σε αξιόγραφα ιδιοκτησίας.

Στα αξιόγραφα χρέους, ή αλλιώς αξιόγραφα σταθερού εισοδήματος, ανήκουν τα ομόλογα, οι ομολογίες, τα έντοκα γραμμάτια και τα ομόλογα με ρήτρα ξένου νομίσματος.

Στα αξιόγραφα ιδιοκτησίας, ή αλλιώς αξιόγραφα μεταβλητού εισοδήματος, περιλαμβάνονται οι καταθέσεις, τα συναλλάγματα και οι μετοχές.

Τα αξιόγραφα χρέους αποτελούν μια συμφωνία μεταξύ του επενδυτή και του εκδότη, δηλαδή του Ελληνικού Δημοσίου, το οποίο για να καλύψει τις ανάγκες του προϋπολογισμού, εκδίδει τα αξιόγραφα αυτά και ουσιαστικά δανείζεται από τον πολίτη-επενδυτή τα χρήματα. Εφόσον έχουμε «δανεισμό» για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, τότε πρέπει να έχουμε και προκαθορισμένη απόδοση.

Όλα τα αξιόγραφα χρέους δίνουν προκαθορισμένη σταθερή απόδοση, εκτός των ομολόγων με ρήτρα ξένου νομίσματος που ενώ έχουν προκαθορισμένο επιτόκιο, η τελική τους απόδοση εξαρτάται από τη συναλλαγματική ισοτιμία του ξένου νομίσματος με το ευρώ.

Αντίθετα, στα αξιόγραφα ιδιοκτησίας δεν μας ζητήσε κανείς δάνειο, οπότε οι αποδόσεις δεν είναι προκαθορισμένες και φυσικά δεν είναι σταθερές, αλλά αλλάζουν ανάλογα με την οικονομική περίοδο. Γι αυτό και ονομάζονται αξιόγραφα μεταβλητού εισοδήματος.

Οι καταθέσεις θα περιμέναμε να ανήκουν στα αξιόγραφα σταθερού εισοδήματος, ότι προσφέρουν δηλαδή προκαθορισμένη απόδοση. Αυτό, όμως, είναι μία ψευδαίσθηση γιατί η Εθνική Τράπεζα Ελλάδος, σύμφωνα με εντολές του εκάστοτε Υπουργείου Οικονομικών, μπορεί να αλλάξει τα επιτόκια της, είτε προς τα πάνω είτε προς τα κάτω,

χωρίς να ρωτήσει ή να πληροφορήσει τους επενδυτές που μετέχουν στις καταθέσεις. Άρα πρόκειται για αξιόγραφο μεταβλητού εισοδήματος που για ένα χρονικό διάστημα μπορεί να δώσουν σταθερό επιτόκιο το οποίο, όμως, ενδέχεται να αλλάξει σύμφωνα με τις εντολές της αγοράς.

Αμοιβαία Κεφάλαια

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια (Α/Κ) είναι μία πολύ ισχυρή ομάδα αξιόγραφων που κατατάσσονται στα αξιόγραφα ιδιοκτησίας. Έχουν όμως, μια ιδιορρυθμία (όσον αφορά στα Α/Κ σταθερού εισοδήματος και μόνο). Παρατηρούμε ότι ενώ νομικά ανήκουν στα αξιόγραφα ιδιοκτησίας, επενδύουν σε αξιόγραφα χρέους.

Με άλλα λόγια, ένα Α/Κ ως ορισμός και ως νομική μορφή είναι αξιόγραφο ιδιοκτησίας και μεταβλητού εισοδήματος, δηλαδή καμία εταιρία διαχείρισης Α/Κ δεν ζήτησε δανεισμό από τους πελάτες της, οι πελάτες-επενδυτές απευθύνονται σε αυτήν προκειμένου να κάνουν μια επένδυση. Όμως, ένα Α/Κ καταφέρνει και γίνεται αξιόγραφο σταθερού εισοδήματος επενδύοντας σε αξιόγραφα χρέους (ομόλογα, ομολογίες, έντοκα γραμμάτια).

Ομόλογα

Είναι χρεόγραφα, στα οποία ο εκδότης έχει την υποχρέωση να καταβάλει, στην λήξη της σύμβασης, την ονομαστική αξία αυτής και σε τακτά προκαθορισμένα διαστήματα ποσό χρημάτων (το κουπόνι). Άλλοι όροι μπορούν επίσης να συνδεθούν με την έκδοση ομολόγου, όπως η υποχρέωση για τον εκδότη να παρέχει ορισμένες πληροφορίες στον κάτοχο ομολόγων ή άλλοι περιορισμοί στη συμπεριφορά του εκδότη. Τα ομόλογα εκδίδονται γενικά για ένα καθορισμένης διάρκειας χρονικό διάστημα (η ωριμότητα) μεγαλύτερο ενός έτους και ανάλογα με τη λήξη τους χαρακτηρίζονται βραχυπρόθεσμης διάρκειας(έως δύο έτη), μεσοπρόθεσμης διάρκειας (από δύο έως δέκα έτη) και μακροπρόθεσμης διάρκειας(από δέκα έως τριάντα έτη).

Ένα ομόλογο είναι απλώς ένα δάνειο, αλλά υπό μορφή ασφάλειας, αν και η ορολογία που χρησιμοποιείται είναι μάλλον διαφορετική. Ο εκδότης είναι ο οφειλέτης, ο κάτοχος ομολόγων ο δανειστής και το κουπόνι είναι ο τόκος. Τα ομόλογα επιτρέπουν στον εκδότη να χρηματοδοτήσει μακροπρόθεσμες επενδύσεις με εξωτερικά κεφάλαια. Μπορεί κανείς λοιπόν να διακρίνει ότι τα στοιχεία που προσδίδουν σε ένα ομόλογο την

ταυτότητά του είναι πρώτον ο εκδότης, δεύτερον το κουπόνι με βάση το οποίο θα γίνονται οι τακτικές πληρωμές και τρίτον η χρονική διάρκεια της σύμβασης.

Έντοκα Γραμμάτια Δημοσίου

Έντοκο γραμμάτιο (treasury bill) είναι ένα είδος ομολόγου. Τίτλοι μικρής διάρκειας, οι οποίοι πωλούνται στους επενδυτές σε χαμηλότερη τιμή από την τελική ονομαστική τους αξία. Υπάρχουν εκδόσεις διάρκειας 13, 26 και 52 εβδομάδων. Μπορούμε να τα βρούμε και στη δευτερογενή αγορά. Η δευτερογενής αγορά δημιουργείται από αυτούς που έχουν ήδη αγοράσει κάποια έντοκα (ή ομόλογα) προηγούμενων ετών και θέλουν να τα πουλήσουν. Προκειμένου να πετύχουν την καλύτερη δυνατή τιμή διαπραγματεύονται όχι μόνο με τις τράπεζες, οι οποίες τα εκδίδουν, αλλά και με άλλους φορείς.

Μια κατηγορία των έντοκων γραμματίων είναι τα έντοκα γραμμάτια Δημοσίου. Εκδίδονται από το Δημόσιο, ο τόκος προπληρώνεται στην αγορά και πωλούνται είτε με καθορισμένο επιτόκιο είτε με τη μέθοδο της δημοπρασίας. Το χαρακτηριστικό τους είναι η μη αναγραφή επιτοκίου. Έτσι ο αγοραστής κερδίζει τη διαφορά μεταξύ της τιμής αγοράς και τιμής εξόφλησης.

Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου

Είναι και αυτά αξιόγραφα χρέους, εκδίδονται από το Δημόσιο με χρονική διάρκεια άνω του ενός έτους έως και επτά έτη. Το δημόσιο εκδίδει κυρίως τέτοια ομόλογα για να καλύψει ταμειακές ανάγκες. Ομόλογα μπορούν να εκδώσουν και να αναπτύξουν και οι αναπτυξιακές τράπεζες, ιδιωτικές ή μη. Ομολογίες επίσης μπορούν να εκδώσουν μεγάλες εταιρίες, προκειμένου να καλύψουν τις αναπτυξιακές τους ανάγκες.

Ομόλογα με ρήτρα ξένου νομίσματος

Είναι ανώνυμοι τίτλοι του Δημοσίου με ρήτρα δολάρια, ECU, μάρκα κ.λπ. Η διάθεσή τους γίνεται με δημόσια εγγραφή. Η διάρκεια τους είναι από ένα έως τρία χρόνια και έχουν και αυτά προσαρτημένα τοκομερίδια (ένα για κάθε χρόνο).

Το επιτόκιο τους δεν είναι σταθερό αλλά χρησιμοποιείται για βάση ένα μικρό επιτόκιο και από εκεί και πέρα διαμορφώνεται σύμφωνα με τις συναλλαγματικές ισοτιμίες των νομισμάτων που επενδύουν και του ευρώ.

Repos

Διατίθενται από τις τράπεζες, οι οποίες προβαίνουν στην πώληση βραχυπρόθεσμων χρεογράφων στους πελάτες τους με τη δέσμευση να επαναγοράσουν τα χρεόγραφα σε προκαθορισμένη ημερομηνία και σε συγκεκριμένη τιμή. Η διάρκειά τους είναι συνήθως από μία εβδομάδα μέχρι ένα μήνα.

Εκδίδονται για να καλύψουν κυρίως ταμειακές ανάγκες της τράπεζας. Ο επενδυτής θέλει να επιτύχει μία καλύτερη απόδοση από αυτή που η τράπεζα δίνει στους απλούς καταθέτες σε ετήσια βάση, κάνοντας διαπραγμάτευση (dealing) με τον διευθυντή της τράπεζας. Τα Repos κατά βάση δίνουν μεγαλύτερο επιτόκιο από τις τραπεζικές καταθέσεις, ανάλογα με την οικονομική κατάσταση που βρίσκεται η χώρα.

Ομολογίες με κυμαινόμενο επιτόκιο

Το επιτόκιο τους ορίζεται στο τέλος του χρόνου σύμφωνα με την πολιτική και την οικονομική εξέλιξη της χώρας. Δεν αποτελούν χρεόγραφα σταθερού εισοδήματος παρά μόνον αν τις δούμε ως επενδύσεις με διάρκεια ενός έτους, γιατί το επιτόκιο τους αλλάζει κάθε χρόνο.

Επένδυση με συνάλλαγμα

Δεν είναι τίποτα περισσότερο από την αγοραπωλησία νομισμάτων διαφόρων κρατών. Το επιτόκιο δεν είναι προκαθορισμένο, αλλά η απόδοση διαμορφώνεται σύμφωνα με τη συναλλαγματική ισοτιμία που θα έχει το νόμισμα που επιλέγουμε σε σχέση με το ευρώ.

Μετοχές

Οι μετοχές είναι μερίδια ιδιοκτησίας μιας εταιρείας. Όταν μια εταιρία εισάγεται στο χρηματιστήριο, ζητάει από το κοινό κεφάλαια απαραίτητα για να εξελιχθεί, διαθέτοντας νέες μετοχές. Τα κεφάλαια αυτά θα τα χρησιμοποιήσει για να καλύψει κάποιες ανάγκες της, όπως είναι η επέκταση των επιχειρήσεών της, η αποπληρωμή δανείων κ.λπ. Σε αντάλλαγμα παραχωρεί στο κοινό μερίδια ιδιοκτησίας της εταιρείας. Οι χιλιάδες (ή εκατομμύρια) μέτοχοι μιας εταιρείας έχουν όλοι δικαιώματα ιδιοκτησίας πάνω της, ανάλογα με τον αριθμό των μετοχών που κατέχουν. Έχουν επομένως το δικαίωμα να ψηφίζουν στις γενικές συνελεύσεις της, λαμβάνοντας μέρος με αυτό τον τρόπο στη λήψη αποφάσεων, καθώς και να συμμετέχουν στη διανομή των κερδών.

Οι μετοχές μπορεί να είναι κοινές ή προνομιούχες. Οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών έχουν προτεραιότητα στη διανομή των κερδών αλλά και των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρείας, δεν έχουν όμως δικαίωμα ψήφου.

Όταν αγοράζουμε μετοχές μιας εταιρείας, περιμένουμε να κερδίσουμε χρήματα πρώτον από την αύξηση της τιμής της μετοχής και δεύτερον από τη διανομή των κερδών της εταιρείας (μέρισμα). Ας σημειωθεί εδώ ότι μια εταιρία, ακόμα και αν είναι κερδοφόρα, δεν είναι υποχρεωμένη να μοιράζει τα κέρδη αυτά υπό τη μορφή μερίσματος στους μετόχους της.

Οι τιμές των μετοχών δεν είναι σταθερές στο χρόνο, αλλάζουν συνεχώς. Οι αλλαγές των τιμών των μετοχών σχετίζονται με τις αλλαγές στο οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον και στην ψυχολογία των επενδυτών. Όταν αγοράζουμε μετοχές, περιμένουμε η αξία τους να ανέβει.

Κατάταξη επενδύσεων με βάση τον επενδυτικό κίνδυνο

Επενδυτικός είναι ο κίνδυνος να προκύψουν ζημιές από την επένδυση. Με τον όρο ζημιά δεν εννοούμε μόνο να χάσουμε κεφάλαιο αλλά και να πάρουμε μικρότερη απόδοση από αυτή που δίνει κατά μέσο όρο η αγορά.

Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι συστατικό στοιχείο της επενδυτικής δραστηριότητας, η αναμενόμενη απόδοση είναι ευθέως ανάλογη με τον κίνδυνο που αναλαμβάνει ο επενδυτής. Ακόμα και η τοποθέτηση σε τραπεζικό λογαριασμό έχει κίνδυνο, αλλά πολύ χαμηλό γι αυτό το λόγο έχει και χαμηλή απόδοση.

Αν προσπαθήσουμε να κατατάξουμε τις μορφές των επενδύσεων που αναφέραμε πριν σύμφωνα με τον επενδυτικό τους κίνδυνο έχουμε (ξεκινώντας από την περισσότερο επικίνδυνη):

- i. Μετοχές
- ii. Ομολογίες ρήτρας ξένου νομίσματος
- iii. Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου
- iv. Έντοκα γραμμάτια
- v. Αμοιβαία Κεφάλαια
- vi. Τραπεζικές Καταθέσεις

2. ΕΜΦΑΝΙΣΗ ΠΑΛΑΙΟΤΕΡΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ ΚΑΙ ΕΠΙΚΡΑΤΟΥΣΑ ΑΠΟΨΗ

Η μελέτη της συμπεριφοράς των επενδυτών έχει προσελκύσει ερευνητές με μια ποικιλία υποβάθρων. Οικονομολόγοι, κοινωνιολόγοι και ψυχολόγοι έχουν όλοι προσπαθήσει να εξηγήσουν τη συμπεριφορά των επενδυτών με διάφορους τρόπους. Οι κοινωνιολόγοι εξηγούν τη συμπεριφορά των επενδυτών με την εστίαση στο κοινωνικό περιβάλλον των ίδιων των επενδυτών. Οι ψυχολόγοι εξηγούν τη συμπεριφορά των επενδυτών, εστιάζοντας σε επιμέρους στοιχεία του χαρακτήρα ενώ οι οικονομολόγοι επικεντρώνονται σε μεγάλο βαθμό στην «ορθολογικότητα» ή στον «παραλογισμό» των επενδυτών στην διαδικασία λήψης αποφάσεων,

Είναι προφανές ότι οι ιδιώτες θα μπορούν να λαμβάνουν τις αποφάσεις τους, πιο αποτελεσματικά, όταν ενεργούν με πλήρη στοιχεία, έτσι ώστε οι συνέπειες των δράσεων τους να είναι γνωστές και ακριβείς. Όμως, αυτό δεν είναι εφικτό γιατί η αγορά είναι πολύπλοκη και αβέβαιη.

Μετά από έρευνα ανακαλύψαμε ότι έχουν γίνει αρκετές απόπειρες στις οποίες οι ερευνητές προσπάθησαν να προσδιορίσουν τους παράγοντες που επηρεάζουν την ανάληψη ρίσκου. Για την ακρίβεια, ορισμένες μελέτες δείχνουν ότι οι επενδυτές βρίσκουν συχνά πρότυπα σε ό, τι είναι στατιστικά δεδομένο. Άλλες μελέτες έχουν υποδείξει ότι οι επενδυτές αγνοούν τις πληροφορίες (και κινδύνους) που δεν υποστηρίζουν την άποψή τους, ενώ δίνουν πολύ μεγάλη βαρύτητα στις πληροφορίες που υποστηρίζουν οι ίδιοι. Όμως οι περισσότερες έρευνες ασχολούνται κυρίως με την ανάλυση και εκτίμηση του κινδύνου των επενδύσεων στις επιχειρήσεις, ενώ είναι ελάχιστες οι έρευνες που ασχολούνται με την ανάλυση του κινδύνου των ιδιωτών επενδυτών. Καθώς επίσης και οι έρευνες οι οποίες αναφέρονται στους ιδιώτες επενδυτές είναι ελλιπής διότι σε κάποιες παραλείπεται ο παράγοντας κουλτούρα και σε κάποιες ο παράγοντας δημογραφικά στοιχεία.

Εμείς έχουμε βρει κάποιες από αυτές τις έρευνες και σας τις παρουσιάζουμε παρακάτω. Οι Θεόδωρος Αρτικής, Αναστάσιος Σουγιάννης και Γεώργιος Αρτικής της Ανώτατης Βιομηχανικής Σχολής Πειραιά προσπάθησαν να παρουσιάσουν την έκταση της εφαρμογής της ανάλυσης και εκτίμησης του κινδύνου των επενδύσεων που γίνεται στη χώρα μας με βάση ένα δείγμα από 60 ελληνικές βιομηχανικές επιχειρήσεις. Ειδικότερα, εξέτασαν την ερμηνεία του όρου «επικίνδυνη επένδυση», η επίδραση διαφόρων ποιοτικών και ποσοτικών παραγόντων στην εκτίμηση του κινδύνου των επενδύσεων και οι τεχνικές εκτίμησης του κινδύνου που

χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις του δείγματος.
http://digilib.lib.unipi.gr/spoudai/bitstream/spoudai/478/1/t37_n1-2_273to289.pdf

Ακόμη ένας ερευνητής ο οποίος προσπάθησε να αναλύσει τους παράγοντες ρίσκου είναι και ο Michael Wydeveld, ο οποίος τον Σεπτέμβριο του 1999 δημοσίευσε την έρευνα του η οποία ονομάζεται «Το σκεπτικό της συμπεριφοράς των επενδυτών».

Ο Wydeveld παρουσίασε ένα πλαίσιο στο οποίο προσπάθησε να εξηγήσει την συμπεριφορά των επενδυτών. Όπως ο ίδιος εξηγεί, το πλαίσιο αυτό στοχεύει στην παροχή της τάξης και της διαφάνειας κατά την προσπάθεια εξήγησης της συμπεριφοράς των επενδυτών. Συγκεκριμένα υποστηρίζει ότι οι έννοιες που αναφέρονται μέσα στην έρευνα του θα αποτελέσουν τη βάση για την επένδυση σε διάφορους βαθμούς. Ωστόσο, δεν επιχειρεί να διερευνήσει ποια είναι τα κυρίαρχα στοιχεία για την εξήγηση της συμπεριφοράς των επενδυτών.

Κατά τον Wydeveld, τα αισθήματα εμπιστοσύνης και σιγουριάς θεωρούνται παράγοντες που προσδιορίζουν το ρίσκο. Συγκεκριμένα οι πιο οικονομικά ευκατάστατοι επενδυτές θα μπορούσαν να επενδύουν υψηλότερα ποσά και πιο συχνά, όμως μελέτες έχουν δείξει ότι οι επενδυτές έχουν προκατάληψη προς την αποστροφή του κινδύνου. Ορισμένοι επενδυτές μπορούν να αισθάνονται εμπιστοσύνη στις ικανότητες και την κρίση τους να επενδύσουν και να επιθυμούν να ξεχωρίζουν από τους άλλους ή την αγορά (δηλαδή, χτυπώντας την αγορά). Άλλοι επενδυτές μπορεί να στερούνται την εμπιστοσύνη και είτε ακολουθούν την ομάδα ή τον εξορθολογισμό κάποια ενέργεια που θα δημιουργούσε ακόμη έγκριση ομάδας.

<http://www.sec-com.govt.nz/publications/documents/behaviour.shtml>

Η εφημερίδα Business and Psychology (Vol.14, No 4) το καλοκαίρι του 2000 δημοσίευσε ένα άρθρο του John E. Crable το οποίο ανέλυε το χρηματοοικονομικό κίνδυνο και την ανεκτικότητα και τους επιπλέον παράγοντες που επηρεάζουν την ανάληψη κινδύνου σε κάθε χρηματικά θέματα. Ο σκοπός αυτής της έρευνας είναι να επεκταθεί η γραμμή της έρευνας, όπως είχε αρχίσει με τους Carducci & Wong 1999, όσον αφορά την ανάληψη του κινδύνου σε καθημερινά θέματα διαχείρισης χρημάτων από την εξέταση των δημογραφικών, κοινωνικοοικονομικών χαρακτηριστικών και χαρακτηριστικών συμπεριφοράς που μπορούν να χρησιμοποιηθούν είτε μεμονωμένα είτε σε συνδυασμούς, ως καθοριστικοί παράγοντες της οικονομικής ανοχής κινδύνου.

Συγκεκριμένα οι αναλύσεις του έδειξαν ότι η ανοχή κινδύνου συνδέεται με το φύλο (κυρίως οι άνδρες), την ηλικία, την οικονομική κατάσταση, με όσους τα επαγγελματικά τους αποφέρουν υψηλότερα εισοδήματα, την περισσότερη οικονομική εκπαίδευση περισσότερο και τέλος την γνώση και την αύξηση της οικονομικής εμπιστοσύνης. Διαπίστωσε ότι η επίτευξη των δημοσιονομικών επιτυχιών μπορεί να εξηγηθεί, τουλάχιστον εν μέρει από ένα συνδυασμό χαρακτηριστικών της προσωπικότητας και του κοινωνικοοικονομικού υποβάθρου.

(Journal of Business and Psychology Vol.14, No 4 Summer 2000, <http://www.springerlink.com/content/x3q848531n8685j3>)

Τέλος, το Ινστιτούτο Αξιολόγησης Προσωπικότητας και Ερευνητικού Πανεπιστημίου της Καλιφόρνια, Berkeley προσπάθησε να ερευνήσει αν η κουλτούρα μπορεί να είναι ένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν την αντίληψη ρίσκου.

Συγκεκριμένα, όπως δημοσιεύθηκε και στο Περιοδικό της διαπολιτισμικής ψυχολογίας, οι πολιτιστικές προκαταλήψεις οι οποίες είναι βασισμένες στην ανθρωπολογική εργασία της Μαίρη Ντάγκλας και των συναδέλφων της συγκρίνονται με τις σύγχρονες κοσμοθεωρίες. Υποστηρίζεται ότι αυτοί που προσανατολίζουν τις διαθέσεις καθοδηγούν την αντίληψη για τον κίνδυνο και στα συλλογικά και στα μεμονωμένα επίπεδα. Η Μαίρη Ντάγκλας επισύροντας την προσοχή στις ημερήσιες αξιολογήσεις 300 πολιτών της περιοχής του Σαν Φρανσίσκο, απέδειξε ότι οι πολιτιστικές προκαταλήψεις της ιεραρχίας, του ατομικισμού και της ισότητας είναι προφητικές των διακριτικών ταξινομήσεων των πιθανών κινδύνων και των προτιμήσεων για τη διακύβευση στο κοινωνικό επίπεδο. Τα συμπεράσματα στις σχέσεις μεταξύ της προσωπικότητας, της πολιτικής ιδεολογίας, και του προσανατολισμού των διαθέσεων προωθούν και διευκρινίζουν τα άτομα ερευνητικών ημερήσιων διατάξεων σύνδεσης, τις κοινωνικές δομές, και τις πολιτιστικές προκαταλήψεις.

(Journal of Cross-Cultural Psychology, Vol. 22, No. 1, 61-82 (1991)
DOI: 10.1177/0022022191221006
<http://jcc.sagepub.com/cgi/content/abstract/22/1/61>)

Παρατηρούμε ότι όλες οι έρευνες, οι οποίες έγιναν στην προσπάθεια των ερευνητών να προσδιορίσουν τους παράγοντες που επηρεάζουν την ανάληψη ρίσκου των επενδυτών δεν σχετίζονται με τον προσδιορισμό παραγόντων επενδυτικού προφίλ αποκλειστικά και μόνο των ιδιωτών επενδυτών.

Αυτό μας παρακίνησε να διεξάγουμε την έρευνα αυτή με αφορμή την πτυχιακή μας εργασία, ώστε να μπορεί να βοηθήσει και τις εταιρίες που εργάζονται με ιδιώτες επενδυτές, είτε αυτές είναι τράπεζες, είτε είναι χρηματιστηριακές εταιρίες.

3. ΚΟΥΛΤΟΥΡΑ ΚΑΙ ΑΠΟΨΗ ΔΙΑΝΟΟΥΜΕΝΩΝ

Τις τελευταίες δεκαετίες, έχουν γίνει αρκετές έρευνες οι οποίες αφορούν την εκτενή χρήση της έννοιας της εθνικής πολιτιστικής απόστασης για να ερμηνευθεί η συμπεριφορά των επενδυτών όσον αφορά τη λήψη ρίσκου. Για την ακρίβεια ο πολιτισμός είναι αναγκασμένος να ασκήσει κάποια επίδραση στην απόφαση επένδυσης των μικρών επενδυτών.

Πολλοί ερευνητές προσπάθησαν να αποδώσουν τον ορισμό της κουλτούρας ή τις διαστάσεις αυτής. Αρκετοί από αυτούς υποστηρίζουν ότι είναι δύσκολο να κατανοήσει κανείς την κουλτούρα, «είναι σαν να βάζεις το χέρι σου μέσα σε ένα σύννεφο» (Business Week). Εμείς παρακάτω αναφέρουμε τις πιο γνωστές ερμηνείες από τον Edgar Schein (Επίτιμος Καθηγητής του MIT, 1966), τους Florence Kluckhohn και Fred Strodtbeck (Ανθρωπολόγοι, 1961), τον Edward T. Hall (Ανθρωπολόγος, 1990) και τον Geert Hofstede (Κοινωνιολόγος, 1980).

3.1 EDGAR SCHEIN

Ο Edgar Henry Schein γεννήθηκε το 1928, ήταν καθηγητής στο MIT Sloan Διαχείρισης, έχει κάνει ένα αξιόλογο σημάδι στον τομέα της οργανωτικής ανάπτυξης σε πολλές περιοχές, συμπεριλαμβανομένου της ανάπτυξης σταδιοδρομίας, της ομαδικής διαπραγμάτευσης και επιχειρησιακής φιλοσοφίας. Γενικά είναι γνωστός με την εφεύρεση του όρου "εταιρική κουλτούρα".

Σύμφωνα με τον E. Schein, ως εθνική πολιτιστική απόσταση (κουλτούρα) ορίζουμε ένα δομημένο σύνολο από βασικές παραδοχές, που έχουν ανακαλυφθεί- εφευρεθεί ή αναπτυχθεί από μια δεδομένη ομάδα καθώς αυτή μαθαίνει να αντιμετωπίζει προβλήματα εξωτερικής προσαρμογής- ή εσωτερικής ολοκλήρωσης- οι οποίες έχουν αποδώσει ικανοποιητικά στο παρελθόν ώστε να θεωρούνται ότι ισχύουν γενικά και επομένως να μπορούν να διδαχθούν σε νέα μέλη ως σωστός τρόπος αντίληψης, σκέψης, αίσθησης σχετικά με τα προβλήματα αυτά.

3.2 FLORENCE KLUCKHOLN & FRED STRODTBECK

Οι δύο ανθρωπολόγοι, F. Kluckhohn και F. Strodtbeck, είναι οι πρώτοι που προσέγγισαν διαστάσεις της κουλτούρας (1961) και μάλιστα αυτές χρησιμοποιήθηκαν από φιλόσοφους, κοινωνικούς επιστήμονες, και σχολιαστές ενδιαφερόμενους στην κατανόηση των πολιτιστικών διαφορών για πολλά χρόνια. Οι διαστάσεις αυτές είναι έξι και είναι οι εξής:

i. Η φύση του ανθρώπου. (Nature of people)

Ο άνθρωπος, δηλαδή, είναι καλός, κακός ή μια μίξη αυτών των δύο;

ii. Η σχέση του ανθρώπου με την φύση. (Relationship with nature)

Θα πρέπει να ζούμε σε αρμονία με τη φύση ή να την υποτάσσουμε;

iii. Το καθήκον μας απέναντι στους άλλους. (Duty towards others)

Θα πρέπει να δρούμε ανεξάρτητα από τους γύρω μας ή να σκεφτόμαστε την «ομάδα» μας πριν πάρουμε αποφάσεις; (Διάσταση την οποία χρησιμοποιεί και ο Hofstede όπως θα δούμε παρακάτω).

iv. Μέθοδος δραστηριοποίησης. (Mode of activity)

Δηλαδή, ζούμε δεχόμενοι το καθεστώς και πηγαίνοντας με τη ροή των πραγμάτων ή αλλάζουμε τα πράγματα ώστε να είναι καλύτερα, ορίζοντας συγκεκριμένους στόχους και πραγματοποιώντας τους σε καθορισμένο χρόνο;

v. Ιδιωτικότητα χώρου. (Privacy of space)

Οι συναντήσεις πραγματοποιούνται πίσω από κλειστές πόρτες και μόνο μετά από πρόσκληση ή η ιδιοκτησία είναι διευρυμένη και οι άνθρωποι πάνε όπου επιθυμούν και οι συναντήσεις είναι ανοιχτές για όλους όσους θέλουν να παρευρεθούν;

vi. Κυρίαρχος χρονικός προσανατολισμός (Temporal orientation)

Ποιος είναι ο κυρίαρχος χρονικός προσανατολισμός μίας κοινωνίας; Το παρελθόν, το παρόν ή το μέλλον;

Όμως, οι ίδιοι οι Kluckhohn και Strodtbeck είχαν πει ότι η θεωρία τους δεν είναι πλήρης. Επιπλέον δεν είχαν παράσχει μέτρα για όλες τις κατευθύνσεις που είχαν ορίσει, οπότε δεν θα επιλέξουμε το δικό τους μοντέλο της κουλτούρας και συνεχίζουμε την έρευνα για να βρούμε το πιο κατάλληλο μοντέλο για την έρευνά μας.

(www.ac.wvu.edu,
changingminds.org/explanations/culture/Kluckholn_strodtbeck_culture.htm,
www.sagepub.com/upm-data/5241_Gannon_chapter_1.pdf)

3.3 EDWARD HALL

Ο Edward T. Hall γεννήθηκε στο Μισσούρι το 1914. Η έρευνά του για τις πολιτιστικές αντιλήψεις του χώρου έγινε κατά τη διάρκεια του Β' Παγκοσμίου Πολέμου, όταν υπηρετούσε στον αμερικανικό στρατό στην Ευρώπη και τις Φιλιππίνες. Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, καθώς και κατά τη προσεχή θητεία του ως διευθυντής της Υπηρεσίας Εξωτερικού Ινστιτούτου για τεχνικούς κατάρτισης, ο Hall παρατήρησε τις πολλές δυσκολίες που δημιουργήθηκαν από τις ελλείψεις της διαπολιτισμικής επικοινωνίας. Ο Hall άρχισε να πιστεύει ότι οι βασικές διαφορές στον τρόπο με τον οποίο τα μέλη των διαφόρων πολιτισμών αντιλαμβάνονται την πραγματικότητα ήταν υπεύθυνες για την λανθασμένη επικοινωνία. Μαζί με τη σύζυγό του, Mildred Reed Hall, έχει δημοσιεύσει πολλά πρακτικά και ακαδημαϊκά βιβλία σχετικά με τη διαπολιτισμική επικοινωνία.

Ξόδεψε πάνω από 40 χρόνια αναπτύσσοντας και γράφοντας για ένα παρόμοιο σύστημα διαβάθμισης των διαστάσεων (Hall & Hall, 1990). Κυρίως, εστιάζει στα πρότυπα επικοινωνίας που έχουν βρεθεί μέσα στις κουλτούρες και καθορίζει τέσσερις διαστάσεις με τις οποίες μπορούμε να συγκρίνουμε τους πολιτισμούς οι οποίες είναι οι παρακάτω:

- Το φάσμα (Context)

Ή αλλιώς, το ποσοστό των πληροφοριών που πρέπει να μεταδοθούν ρητά ώστε να υπάρξει μία επιτυχημένη επικοινωνία. Ο Hall χωρίζει το φάσμα σε δύο κατηγορίες: στο ευρύ (High context), όπου σε μία κουλτούρα με ευρύ φάσμα υπάρχουν πολλά φασματικά στοιχεία που βοηθάνε τους ανθρώπους να κατανοήσουν τους κανόνες και να έχουν δεδομένα πολλά πράγματα, και στο περιορισμένο (Low context), όπου τίποτα δεν θεωρείται δεδομένο με αποτέλεσμα όμως να χρειάζονται πολλές εξηγήσεις και να υπάρχουν λιγότερες παρερμηνείες.

Ο Hall έχει μια προκατάληψη απέναντι στις κοινωνίες Περιορισμένου Φάσματος, παρόλο που αναγνωρίζει ότι είναι πιο εύκολο να διασυνδεθεί με αυτές

λόγω του ότι οι πληροφορίες για τους κανόνες που ισχύουν και τις αποδεκτές συμπεριφορές είναι σαφώς τοποθετημένες.

- Ο χώρος (Space)

Δηλαδή, οι τρόποι επικοινωνίας μέσω ορισμένου προσωπικού χώρου. Ένα παράδειγμα που μας δίνει είναι, οι κάτοικοι στη Β. Αμερική οι οποίοι κρατούν μεγάλες αποστάσεις όταν επικοινωνούν με τους γύρω τους, σε αντίθεση με τους κατοίκους της Ν. Αμερικής.

- Ο χρόνος (Time)

Ο Hall τον χωρίζει σε δύο κατηγορίες, τον μονοχρονικό (monochronic), όπου οι δραστηριότητες προγραμματίζονται και πραγματοποιούνται μία-μία, και τον πολυχρονικό (polychronic), όπου κάποιες δραστηριότητες πραγματοποιούνται ταυτόχρονα χωρίς να εκλείπουν.

- Η παροχή πληροφοριών (Information flow)

Είναι η δομή και η ταχύτητα των μηνυμάτων μεταξύ των ιδιωτών και/ή των οργανισμών.

Το έργο του Hall είναι εμπνευσμένο από πολλούς τομείς. Στον τομέα της ανθρωπολογίας, αυτός ήταν ένας από τους πρώτους που εξέτασαν την "ανθρωπολογία του χώρου." Σήμερα, δίνει μια έκταση στις έρευνες που διενεργούνται από τους ανθρωπολόγους που ενδιαφέρονται για το πώς το δομημένο περιβάλλον εκφράζει πολιτισμικά κοινές ιδέες και στηρίζει τις σχέσεις της ανισότητας μεταξύ των ανθρώπων (Lawrence και Low 1990). Οι ιδέες του Hall είχαν επίσης σημαντικό αντίκτυπο στη θεωρία της επικοινωνίας, ιδιαίτερα στην διαπολιτισμική επικοινωνία, όπου και εμπνεύστηκε την έρευνα για τη χωρική αντίληψη όπου συνεχίζεται μέχρι σήμερα (Niemeir, Campbell και Dirven 1998).

(changingminds.org/explanations/culture/hall_culture.htm,

www.sagepub.com/upm-data/5241_Gannon_chapter_1.pdf,

<http://www.csiss.org/classics/content/13>)

3.4 GEERT HOFSTEDE

Κουλτούρα, σύμφωνα με τον Hofstede (1980), ορίζεται σαν «το συλλογικό προγραμματισμό του μυαλού που διακρίνει τα μέλη μιας ομάδας ή κατηγορίας ανθρώπων από μια άλλη ομάδα.»

Ο Hofstede (1991), υποστηρίζει πως επειδή όλοι οι άνθρωποι ανήκουν ταυτόχρονα σε περισσότερες από μία ομάδες, αναπόφευκτα εμπεριέχουν διαφορετικά επίπεδα «πνευματικού προγραμματισμού» που αντιστοιχούν σε διαφορετικά επίπεδα κουλτούρας. Για παράδειγμα :

- Το εθνικό επίπεδο. Κάθε άνθρωπος επηρεάζεται από τη χώρα που γεννήθηκε, τη χώρα ή τις χώρες στις οποίες έζησε και μεγάλωσε.
- Το επίπεδο Φύλου. Πρόκειται για διαφορές που δημιουργούνται στους άντρες και στις γυναίκες.
- Το επίπεδο Γενιάς. Διαφορετική κουλτούρα έχουν οι νεότερες γενιές από τις παλαιότερες.
- Το επίπεδο κοινωνικής τάξης. Αφορά το επίπεδο μόρφωσης, το επάγγελμα και τις διαφορετικές κάστες που μπορούν να δημιουργηθούν σε μια κοινωνία.

Συγκεκριμένα ο Hofstede (1980) ανέλυσε τα στοιχεία ερευνών σε περισσότερους από 117.000 υπαλλήλους της IBM που εργάζονται σε 40 διαφορετικές χώρες το χρονικό διάστημα 1967 και 1973. Μέσω της έρευνας του ανακάλυψε ότι οι τέσσερις στατιστικά ανεξάρτητες διαστάσεις εξήγησαν τη διακρατική παραλλαγή στις απαντήσεις υπαλλήλων σε ερωτήσεις των ερευνών του. Αρχικά ορίζει την κουλτούρα από την άποψη των τεσσάρων διαστάσεων: Power Distance , Individualism / Collectivism , Masculinity / Femininity Uncertainty Avoidance. Μια πέμπτη διάσταση, Long/Short Term Orientation προστέθηκε αργότερα, ως αποτέλεσμα μιας μελέτης Εταιριών στην Ανατολική Ασία (Hofstede και Bond 1988)

Με την πάροδο του χρόνου, η ισχύς αυτών των διαστάσεων έχει επιβεβαιωθεί από πολλές μελέτες (π.χ., Van Oudenhoven, 2001 για μια επισκόπηση των προηγούμενων αντενστάσεων, δείτε Sondergaard, το 1994), προτείνοντας ότι μπορούν σοβαρά να χρησιμοποιηθούν για να ταξινομήσουν τις χώρες σύμφωνα με τους εθνικούς πολιτισμούς τους και για να καθορίσουν την πολιτιστική απόσταση μεταξύ τους.

Το μοντέλο του Hofstede για τις Πολιτιστικές Διαστάσεις μπορεί να είναι εξαιρετικά

χρήσιμο όταν πρόκειται για την ανάλυση του πολιτισμού μιας χώρας. Ωστόσο, υπάρχουν μερικά πράγματα που πρέπει να θυμάστε.

Πρώτον, οι μέσοι όροι μιας χώρας δεν αφορούν τα άτομα αυτής της χώρας, δεύτερον, πώς είναι ακριβή τα δεδομένα; Και τέλος, είναι τα στοιχεία επίκαιρα;

Στην δική μας έρευνα αποφασίσαμε να βασιστούμε στο πρότυπο του Hofstede επειδή είναι το πιο διαδεδομένο αυτή τη στιγμή. Συγκεκριμένα θα προχωρήσουμε την έρευνα μας έχοντας υπόψη μας τα παρακάτω.

Τα άτομα με *υψηλή αποδοχή δύναμης* δίνουν έμφαση στη διατήρηση της κοινωνικής τους θέσης, ενώ οι χαμηλής ισχύος άνθρωποι απόστασης δεν φροντίζουν για τη συντήρηση θέσης (Hofstede, 1980).

Οι *Ατομικιστές* θα δεχτούν / απορρίψουν τον κίνδυνο για το καλό των ιδίων ή των οικογενειών τους μόνο, ενώ οι *Κολεκτιβιστές* μπορεί να κάνουν το ίδιο, αλλά για το καλό της ευρύτερης ομάδας στην οποία αισθάνονται ότι ανήκουν.

Αρρενωπότητα/ Θηλυκότητα. Οι άντρες συνδέονται με το αίσθημα αυτοπεποίθησης, με την ανάγκη για μεγάλα επιτεύγματα, κέρδη, ευχαρίστηση από τον ανταγωνισμό, ενώ οι γυναίκες συνδέονται με τη σιγουριά, την φροντίδα και την εξασφάλιση μιας καλής ποιότητας ζωής.

Η *αποφυγή αβεβαιότητας* αντιπροσωπεύει την αποφυγή του κινδύνου, αίσθημα που απειλείται από τις άγνωστες και διαφορούμενες καταστάσεις και την απαίτηση ρητών κανόνων και του ελέγχου των καταστάσεων. Ο οικονομικός κίνδυνος όμως, εξ' ορισμού είναι συνδεδεμένος με την ασάφεια και την αβεβαιότητα.

Όσον αφορά τη διάσταση *Βραχυπρόθεσμος/ Μακροπρόθεσμος Προσανατολισμός*, γνωρίζουμε ότι η ανάληψη οικονομικών κινδύνων συνδέεται συχνά με την εμμονή σε προηγούμενες οικονομικές αποφάσεις που θα φέρει κέρδη μακροπρόθεσμα/βραχυπρόθεσμα αντίστοιχα.

4. ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

Μετά από την παραπάνω έρευνα θεωρήσαμε ότι το ερωτηματολόγιο του Hofstede (Small Investors) είναι το πιο κατάλληλο. Επειδή όμως θέλουμε να συγκρίνουμε την κουλτούρα με το ρίσκο κάναμε κάποιες μικρές αλλαγές. Συγκεκριμένα θεωρήσαμε ότι έπρεπε να προσθέσουμε κάποιες επιπλέον ερωτήσεις που αφορούν το ρίσκο που αναλαμβάνουν οι επενδυτές.

Οι ερωτήσεις αυτές επιλέχθηκαν μέσα από ερωτηματολόγια που αντλήσαμε από το διαδίκτυο από διάφορες εμπορικές εταιρείες και κάποιες που προσθέσαμε εμείς οι ίδιοι. Το ερωτηματολόγιό μας είναι δομημένο, με καθορισμένες ερωτήσεις κλειστού τύπου (με απαντήσεις πολλαπλής επιλογής) που ακολουθούν μία σειρά.

Ένας ιδιαίτερα αξιόπιστος και αποτελεσματικός τρόπος για να πραγματοποιήσουμε την έρευνα μας, είναι η εύρεση και η δημιουργία ενός ερωτηματολογίου τύπου συνέντευξης.

Το δείγμα που επιλέχθηκε να απαντήσει στο ερωτηματολόγιο είναι τυχαίο καθότι ιδιώτης επενδυτής θεωρείται οποιοσδήποτε έχει έστω και κάποιο καταθετικό λογαριασμό στην τράπεζα. Όσον αφορά το μέγεθος του δείγματος, επιλέξαμε να είναι 187 μικροεπενδυτές ώστε να μπορούμε να καλύψουμε και το περιθώριο λάθους.

Η συλλογή των δεδομένων έγινε με τη μέθοδο επαφής – συνέντευξης σε έξι πόλεις της Ελλάδος (Αγ. Νικόλαος, Ηράκλειο, Ρέθυμνο, Αθήνα, Ρόδος και Σπέτσες) το χρονικό διάστημα Απρίλιος- Μάιος 2009.

Το ερωτηματολόγιο παρατίθεται αυτούσιο στην ενότητα ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ.

5. ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Γενικά

Ως δημογραφικά στοιχεία ορίζουμε τα χαρακτηριστικά ενός ανθρώπου του πληθυσμού, όπως χρησιμοποιείται στην κυβέρνηση ή στην έρευνα κοινής γνώμης. Τέτοια χαρακτηριστικά είναι το Φύλο, η Ηλικία, το Εισόδημα, το Μορφωτικό Επίπεδο, το καθεστώς Απασχόληση ακόμη και η Τοποθεσία.

Τα δημογραφικά στοιχεία χρησιμοποιούνται συχνά για οικονομικές έρευνες και έρευνες Μάρκετινγκ.

Όμως τα δημογραφικά δεδομένα που προέρχονται από τις απογραφές του πληθυσμού και από διάφορες δειγματοληπτικές έρευνες, είναι συχνά επιφορτισμένα με σφάλματα. Τα τυχαία σφάλματα υπάρχουν σε όλες τις δειγματοληπτικές έρευνες και οφείλονται στο γεγονός ότι ένα τυχαίο δείγμα δεν αποτελεί ποτέ μια ακριβή μικρογραφία του πληθυσμού από τον οποίο προέρχεται, αλλά η σύνθεσή του εκφράζει πάντοτε κάποιες τυχαίες αποκλίσεις από εκείνη του πληθυσμού αναφοράς. Όσο καλύτερα είναι σχεδιασμένο το δείγμα, όσο περισσότερο δηλαδή η σύνθεσή του προσεγγίζει εκείνη του πληθυσμού από τον οποίο προέρχεται, τόσο καλύτερα αποτυπώνει τις ιδιότητες του πληθυσμού. Ακόμη, όσο επιμελέστερη είναι η διεξαγωγή της έρευνας πεδίου, τόσο περισσότερο ακριβής και αξιόπιστη είναι η πληροφορία η οποία συλλέγεται.

Θα ήταν καλό να αναφέρουμε ότι δεν υπάρχει κάποια μοναδική, γενική και κοινά αποδεκτή διαδικασία για την αποφυγή των σφαλμάτων στις δειγματοληπτικές έρευνες. Η αποτελεσματικότητα της όποιας διερεύνησης συνδέεται στενά με την εμπειρία του ερευνητή και την γνώση του όσο αφορά τις ιδιαιτερότητες που εμφανίζουν τόσο τα διάφορα δεδομένα όσο και τα αντίστοιχα συστήματα συλλογής τους.

Κατά καιρούς έχουν γίνει πολλές μελέτες από τις οποίες οι ερευνητές προσπαθούν να καθορίσουν ποιες μεταβλητές των δημογραφικών δεδομένων, θα ήταν ικανές να επηρεάσουν την ανοχή κινδύνου. Πολλές από αυτές έχουν καταλήξει στο συμπέρασμα ότι τα Δημογραφικά στοιχεία βρέθηκαν να είναι αποτελεσματικά στη διάκριση μεταξύ των επιπέδων ανοχής κινδύνου. Συγκεκριμένα, υπάρχει ένας ιδρυμένος όγκος της

βιβλιογραφίας που εστιάζει στην παραπάνω άποψη. Βέβαια, από όλες αυτές τις έρευνες τα συμπεράσματα στα οποία έχουν καταλήξει είναι πολλά και διαφορετικά.

Κάποιες από τις απόψεις που αναπτύχθηκαν και αφορούν τη σχέση των δημογραφικών στοιχείων με την ανοχή ρίσκου είναι οι εξής:

Όσον αφορά το φύλο, έχει παρατηρηθεί ότι οι γυναίκες είναι λιγότερο ανεκτικές στον κίνδυνο από ότι οι άντρες. Ο λόγος που εκθέτουν μεγαλύτερη αποστροφή κινδύνου από τους άντρες είναι ότι οι γυναίκες έχουν τον λιγότερο πλούτο, όπως υποστηρίζουν οι Huang και Litzenberger .(Huang και Litzenberger, 1988)

Σχετικά με την ηλικία, οι απόψεις είναι αμφιλεγόμενες. Πολλοί είναι της άποψης ότι η ανοχή κινδύνου αλλάζει με βάση την ηλικία. Για την ακρίβεια, ενώ η ηλικία θεωρείται ένας από τους προεξέχοντες παράγοντες που εξετάζονται, τα στοιχεία είναι αρκετά μικτά. Πολλές μελέτες διαπιστώνουν ότι η ανοχή κινδύνου μειώνεται με την ηλικία (McInish, 1982, Morin και Suarez, 1983, Palsson, 1996), ενώ άλλοι είτε δεν βρίσκουν κανέναν σύνδεσμο είτε σε μερικές περιπτώσεις θεωρούν ότι η αύξηση της ηλικίας συνεπάγεται με αύξηση της ανοχής κινδύνου (Grable και Joo, 1997 WANG και Hanna, 1997 Grable, 2000).

Η οικογενειακή κατάσταση είναι και αυτό ένα από τα Δημογραφικά στοιχεία το οποίο μπορεί να επηρεάσει την απόφαση για ανάληψη ρίσκου. Πολλές θεωρίες ορίζουν την οικογενειακή κατάσταση (δηλ., ανύπαντρος, παντρεμένος, διαζευγμένος και χηρευαμένος) ως έναν αποτελεσματικό παράγοντα στη διάκριση μεταξύ των επιπέδων ανοχής κινδύνου για δύο λόγους.

Κατ' άρrias, υποτίθεται ότι τα μεμονωμένα άτομα λόγω του ότι δεν έχουν κάποιον να εξαρτάται από εκείνους αναλαμβάνουν ρίσκο χωρίς να σκέφτονται ότι οι επιπτώσεις της αποτυχημένης επένδυσης θα επηρεάσουν και άλλους. Σε αντίθεση με τους παντρεμένους που έχουν περισσότερες ευθύνες λόγω της οικογένειας τους και δεν αναλαμβάνουν επενδύσεις που έχουν πολλές πιθανότητες να «βλάψουν» τα εξαρτώμενα από εκείνους μέλη. (Lazzarone, 1996 Lee & Hanna, 1991, Roszkowski και λοιποί, 1993)

Δεύτερον, υποτίθεται ότι τα παντρεμένα άτομα είναι πιο ευαίσθητα στον κοινωνικό κίνδυνο, ο οποίος ορίζεται ως η πιθανή απώλεια εκτίμησης στα μάτια του περίγυρου, εάν μια επιλογή επένδυσης οδηγεί στον αυξανόμενο κίνδυνο απώλειας (Roszkowski και λοιποί).

Όπως καθορίζεται από διάφορες έρευνες, το επάγγελμα αναφέρεται στην κύρια δραστηριότητα στην οποία κάποιος συμμετέχει για την αμοιβή. Το επάγγελμα μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως παράγοντας ταξινόμησης με τα πιο υψηλά επίπεδα ανοχής κινδύνου των επενδυτών (Blume, 1978 Haliassos & Bertaut, 1995 Lee & Hanna, 1995 Leonard, 1995). Για παράδειγμα, τα αυτοαπασχολούμενα άτομα είναι περισσότερο ανεκτικά στον κίνδυνο από ότι τα άτομα που απασχολούνται από άλλα πρόσωπα.

Σύμφωνα με τους MacCrimmon και Wehrung (1986), τα ανώτερα εισοδηματικά πρόσωπα τείνουν να διατρέξουν μεγαλύτερους κινδύνους από τα άτομα με τα χαμηλότερα εισοδήματα. Συγκεκριμένα έχουν καταλήξει στο συμπέρασμα ότι τα αυξανόμενα επίπεδα εισοδήματος οδηγούν στα αυξανόμενα επίπεδα ανοχής κινδύνου (Blume, 1978 Cicchetti & Dubin, 1994 Cohn, Lewellen, μίσθωση & Schlarbaum, 1975 Friedman, 1974 Goodfellow & Schieber, 1997 Hawley & Fujii, 1993-1994 Lee & Hanna, 1991 Riley & Chow, 1992 Schooley & Worden, 1996 Shaw, 1996 Xiao & Noring, 1994).

Τέλος, ακόμα ένα δημογραφικό στοιχείο που επηρεάζει την ανοχή κινδύνου είναι το μορφωτικό επίπεδο. Μερικοί ερευνητές έχουν υποστηρίξει ότι τα αυξανόμενα επίπεδα παιδείας επιτρέπουν σε κάποιον να αξιολογήσει τον κίνδυνο και τα οφέλη προσεκτικότερα από κάποιον με μικρότερο μορφωτικό επίπεδο. Η εκπαίδευση μέχρι πρότινος θεωρείτο μια μη παραγωγική δαπάνη και ξένη στη οικονομική πρόοδο, όμως αποδείχθηκε ότι τα περισσότερα και καλύτερα εκπαιδευόμενα άτομα απολαμβάνουν μεσομακροπρόθεσμα καλύτερες αμοιβές και βελτιώνουν τη θέση τους ατομικά και κοινωνικά. Πιο συγκεκριμένα έχει αποδειχθεί μέσα από έρευνες, (όπως αυτή του ΕΛΛ.Ι.Ε.Π.ΕΚ. «Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗ. ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΗ ΑΝΙΣΟΤΗΤΑ ΣΤΗΝ ΙΣΟΤΗΤΑ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΩΝ ΕΥΚΑΙΡΙΩΝ») ότι η συμβολή της εκπαίδευσης με τη Μικροοικονομική θεώρηση αποδεικνύει ότι η επένδυση σε ανθρώπινο κεφάλαιο έχει μια απόδοση στο άτομο και στην κοινωνία. Από Μακροοικονομική θεώρηση αποδεικνύεται ότι, αθροίζοντας τα άτομα, έχει μια απόδοση για τη χώρα στο σύνολο της, συμβάλλοντας στην οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας και ειδικότερα στο ρυθμό οικονομικής ανόδου. (Ψαχαρόπουλος 1999).

5.1 ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΣΤΗΝ ΑΠΟΔΟΧΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΡΙΣΚΟΥ

Στην υπάρχουσα βιβλιογραφία αναφέρεται ότι πιθανές δημογραφικές μεταβλητές που μπορεί να επηρεάζουν το επίπεδο αποδοχής ρίσκου είναι: το Φύλο, η Ηλικία, η Οικογενειακή Κατάσταση, το Επάγγελμα, η Οικονομική Εκπαίδευση, η Σχέση με τη Χρηματαγορά και το Οικογενειακό Εισόδημα.

Συγκεκριμένα, όπως αναφέραμε προηγουμένως, τα δημογραφικά στοιχεία μπορούν να θεωρηθούν ως μια αφετηρία στην πρόσβαση της ανοχής κινδύνου των επενδυτών. Στη συνέχεια, μέσω του προγράμματος spss, θα προσπαθήσουμε να ελέγξουμε αν όντως μπορούν να επηρεάσουν την ανοχή κινδύνου.

Ο έλεγχος των υποθέσεων αυτών έγινε με τη βοήθεια των στατιστικών τεχνικών independent samples t-test και ANOVA και με χρήση του στατιστικού πακέτου SPSS 13.0 for Windows. Οι αναλυτικές αυτές τεχνικές εξετάζουν αν οι μέσοι των υπό σύγκριση πληθυσμών διαφέρουν στατιστικά. Το t-test χρησιμοποιείται για σύγκριση δύο πληθυσμών ενώ η ANOVA χρησιμοποιείται για σύγκριση περισσότερων πληθυσμών. Στις αναλύσεις που κάναμε θεωρήσαμε ότι οι πληθυσμοί ήταν ανεξάρτητοι.

5.1.1 ΦΥΛΟ

Group Statistics

	Φύλο	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Risk	Αντρας	92	22,9130	3,90450	,40707
	Γυναίκα	95	21,8421	3,79618	,38948

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Risk	Equal variances assumed	,026	,872	1,902	185	,059	1,07094	,56313	-,04004	2,18192
	Equal variances not assumed			1,901	184,328	,059	1,07094	,56338	-,04057	2,18245

Όπως φαίνεται από τους παραπάνω πίνακες (από το SPSS) το μέσο ρίσκο που είναι διατεθειμένοι να πάρουν οι άνδρες προσδιορίζεται στο επίπεδο 22,91 ενώ οι γυναίκες στο επίπεδο 21,84, το οποίο εκ πρώτης όψεως φαίνεται χαμηλότερο.

Η περαιτέρω ανάλυση με χρήση των Levene's test for equality of variance και t-test δείχνει τα ακόλουθα:

1. Με βάση το Levene's test τα δύο δείγματα (άνδρες, γυναίκες) προέρχονται από πληθυσμούς με ίσες διακυμάνσεις ($F=0,026$; Sig. 0,872) και συνεπώς για τις ανάγκες του t-test θα πάρουμε τις πληροφορίες της πρώτης γραμμής του πίνακα "Independent Samples Test".
2. Η τιμή του t-statistic (1,902) είναι θετική, που παραπέμπει σε μεγαλύτερη αποδοχή ρίσκου από τους άνδρες έναντι των γυναικών. Η στατιστική σημαντικότητα της τιμής αυτής είναι 0,059, οριακά μεγαλύτερη από το όριο 0,05 (95% διάστημα εμπιστοσύνης). Τεχνικά αυτό παραπέμπει σε αποδοχή της υπόθεσης ότι «δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των επιπέδων ρίσκου ανδρών και γυναικών». Ουσιαστικά όμως, και επειδή η τιμή 0,059 είναι οριακά μεγαλύτερη από το 0,05 πρέπει να δεχθούμε ότι οι άνδρες σε γενικές γραμμές είναι διατεθειμένοι να πάρουν περισσότερο ρίσκο από τις γυναίκες, σύμφωνα και με τη βιβλιογραφία. (Huang και Litzenberger, 1988)

5.1.2 ΗΛΙΚΙΑ, ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑΚΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑ

Δημογραφικές μεταβλητές όπως: Ηλικία, Οικογενειακή Κατάσταση και Οικογενειακό Εισόδημα δεν φαίνεται να έχουν επίδραση στο επίπεδο αποδοχής ρίσκου όπως φαίνεται στους τρεις παρακάτω πίνακες (από το SPSS), όπου και στις τρεις περιπτώσεις η τιμή της στατιστικής F δεν είναι στατιστικά σημαντική. Τα αποτελέσματα αυτά δεν είναι συμβατά με τη βιβλιογραφία (Grable και Joo, 1997 WANG και Hanna, 1997 Grable, 2000, Lazzarone, 1996 Lee & Hanna, 1991, Roszkowski και λοιποί, 1993, MacCrimmon και Wehrung (1986)) και πιθανόν να οφείλονται σε αδυναμία είτε του δείγματός μας είτε του ερωτηματολογίου προσδιορισμού του ρίσκου.

ANOVA-AGE

Risk

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	703,127	47	14,960	,983	,513
Within Groups	2084,851	137	15,218		
Total	2787,978	184			

ANOVA-FAMILY STATUS

Risk

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	42,335	2	21,168	1,415	,246
Within Groups	2753,205	184	14,963		
Total	2795,540	186			

ANOVA-FAMILY INCOME

Risk

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	32,784	3	10,928	,724	,539
Within Groups	2762,756	183	15,097		
Total	2795,540	186			

Αντίθετα, δημογραφικά χαρακτηριστικά όπως Επάγγελμα, Σχέση με τη Χρηματαγορά και Οικονομική Εκπαίδευση επηρεάζουν σημαντικά το επίπεδο ρίσκου. Όπως θα αναλύσουμε παρακάτω.

5.1.3 ΕΠΑΓΓΕΛΜΑ

Όπως φαίνεται στον ακόλουθο πίνακα η τιμή της στατιστικής F είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο 0,002, πράγμα που σημαίνει ότι το επάγγελμα είναι σημαντικός παράγοντας στην αποδοχή ρίσκου.

ANOVA-OCCUPATION

Risk					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	376,469	9	41,830	3,052	,002
Within Groups	2412,111	176	13,705		
Total	2788,581	185			

Η κατά ζεύγη επαγγελματίων σύγκριση του υπό εξέταση μεγέθους, με χρήση του t-test, καταλήγει στον ακόλουθο πίνακα όσον αφορά τη σύγκριση των μέσων μεγεθών:

			Εκπαιδευτικός	Φοιτητής	Ιδιωτικός Υπάλληλος	Ελεύθερος Επαγγελματίας	Επιχειρηματίας	Στέλεχος Επιχείρησης
Απασχόληση	Mean	Std. Error						
Δημόσιος Υπάλληλος	21,800	0,661	0,05**	0,88	0,16	0,75	0,15	0,19
Εκπαιδευτικός	18,200	0,583		0,01**	0,00**	0,02**	0,00**	0,03**
Φοιτητής	21,500	0,866			0,39	0,75	0,17	0,32
Ιδιωτικός Υπάλληλος	23,115	0,511				0,18	0,11	0,47
Ελεύθερος Επαγγελματίας	22,077	0,559					0,02**	0,19
Επιχειρηματίας	24,882	1,111						0,84
** Στατιστικά Σημαντικό Μέγεθος								

Σύμφωνα με τον πίνακα πρώτοι σε αποδοχή ρίσκου είναι οι Επιχειρηματίες, Δημόσιοι Υπάλληλοι, Φοιτητές, Ιδιωτικοί Υπάλληλοι και Στελέχη Επιχείρησης, με διαφορές μεταξύ τους οι οποίες όμως δεν είναι στατιστικά σημαντικές, ακολουθούν οι Ελεύθεροι Επαγγελματίες και στην τελευταία θέση είναι οι εκπαιδευτικοί.

Η αποδοχή ρίσκου από τους επιχειρηματίες είναι απόλυτα συνδεδεμένη με τη φύση της δουλειάς τους αφού για να διατηρήσεις μία επιχείρηση πρέπει καθημερινά να αναλαμβάνεις ρίσκο. Για τους δημοσίους υπαλλήλους η απόφαση για το αν θα πάρουν ρίσκο είναι πιο εύκολη διότι η δουλειά τους, τους παρέχει σιγουριά και τους διευκολύνει στην αποδοχή του ρίσκου. Οι φοιτητές από την άλλη έχουν το νεαρό της ηλικίας που δεν τους εμποδίζει από το να λαμβάνουν ρίσκο. Οι ιδιωτικοί υπάλληλοι από άποψη ρίσκου κινδυνεύουν διότι δεν έχουν την ίδια σιγουριά όπως οι δημόσιοι υπάλληλοι. Όμως, αυτό δεν τους εμποδίζει στο να αναλαμβάνουν ρίσκο γιατί έτσι έχουν την ευκαιρία να αυξήσουν τα κέρδη τους και να προσπαθήσουν να δημιουργήσουν ένα καλύτερο μέλλον.

Ακόμα ένα επάγγελμα που από μόνο του περιλαμβάνει την αποδοχή ρίσκου είναι τα στελέχη επιχείρησης. Όπως γνωρίζουμε όλες οι επιχειρήσεις, είτε μικρές είτε μεγάλες έχουν στόχο το κέρδος. Αυτός ο στόχος υλοποιείται με τις σχετικές επενδυτικές αποφάσεις των στελεχών το οποίο συνεπάγεται και με την αποδοχή του ρίσκου. Τα στελέχη των επιχειρήσεων είναι ουσιαστικά οι αντιπρόσωποι των ιδιοκτητών. Αυτό σημαίνει ότι μπορεί και να είναι λίγο πιο επιφυλακτικοί στη λήψη ρίσκου, κάτι όμως που δεν εμποδίζει στο να συμπίπτουν και των δύο τα συμφέροντα. Οι ελεύθεροι επαγγελματίες έχουν ως κύριο συστατικό της δουλειάς τους την ανασφάλεια, κυρίως οικονομική, η οποία συνεπάγεται με έλλειψη σταθερότητας. Αυτό το συστατικό τους εμποδίζει να πάρουν μεγάλο ρίσκο στις επενδύσεις τους για να αποφύγουν να βρεθούν στη θέση να τα χάσουν όλα. Οι εκπαιδευτικοί ίσως θα μπορούσαν να θεωρηθούν λιγάκι πιο συντηρητικοί σε σχέση με τα υπόλοιπα επαγγέλματα και αυτό εμφανίζεται και στην μη αποδοχή του ρίσκου.

5.1.4 ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑ

Group Statistics

Σχέση με τη χρηματαγορά		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Risk	Ναι	62	24,3226	3,95787	,50265
	Όχι	124	21,3871	3,47280	,31187

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Risk	Equal variances assumed	,667	,415	5,184	184	,000	2,93548	,56630	1,81821	4,05275
	Equal variances not assumed			4,962	108,993	,000	2,93548	,59154	1,76307	4,10789

Όπως φαίνεται από τους παραπάνω πίνακες (από το SPSS) το μέσο ρίσκο που είναι διατεθειμένοι να πάρουν οι έχοντες κάποια επαγγελματική σχέση με τη χρηματαγορά είναι αρκετά αυξημένο σε σχέση με όσους δεν έχουν.

Η περαιτέρω ανάλυση με χρήση των Levene's test for equality of variance και t-test δείχνει τα ακόλουθα:

1. Με βάση το Levene's test τα δύο δείγματα προέρχονται από πληθυσμούς με ίσες διακυμάνσεις ($F=0,67$; Sig. 0,415) και συνεπώς για τις ανάγκες του t-test θα πάρουμε τις πληροφορίες της πρώτης γραμμής του πίνακα "Independent Samples Test".
2. Η τιμή του t-statistic (5,184) είναι θετική. Αυτό παραπέμπει σε μεγαλύτερη αποδοχή ρίσκου από τους έχοντες επαγγελματική σχέση με τη χρηματαγορά έναντι όσων δεν έχουν τέτοια σχέση. Η στατιστική σημαντικότητα της τιμής αυτής είναι 0,000 που σημαίνει ότι απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση περί ίσης αποδοχής ρίσκου από τις δύο ομάδες.

Οι ερωτηθέντες που έχουν ή είχαν στο παρελθόν επαγγελματική σχέση με τη χρηματαγορά είναι 62 και στην πλειοψηφία τους (32) έχουν κάποια πληροφόρηση για ζητήματα επενδύσεων η οποία αγγίζει το 51,61%. Εκείνοι που είναι απόλυτα πληροφορημένοι είναι 26 δηλαδή το 41,90%, ένα πολύ σημαντικό ποσοστό, και οι

υπόλοιποι 4 (6,5%) δεν είναι καθόλου ενημερωμένοι για ζητήματα επενδύσεων. Αυτό μας δείχνει ότι εκείνοι που ασχολούνται επαγγελματικά με το χρηματιστήριο είναι πληροφορημένοι για τα ζητήματα επενδύσεων και το ρίσκο που αναλαμβάνουν το κάνουν εν γνώση τους. Αυτό συμπίπτει και με τα αποτελέσματα που βγάλαμε από την ανάλυση t-test.

5.1.5 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗ

Group Statistics

Οικονομική Εκπαίδευση		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Risk	Ναι	71	23,5915	4,35751	,51714
	Όχι	116	21,6207	3,35612	,31161

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Risk	Equal variances assumed	3,556	,061	3,473	185	,001	1,97086	,56754	,85118	3,09054
	Equal variances not assumed			3,264	120,398	,001	1,97086	,60377	,77548	3,16624

Όπως φαίνεται από τους παραπάνω πίνακες (από το SPSS) το μέσο ρίσκο που είναι διατεθειμένοι να πάρουν όσοι έχουν οικονομική εκπαίδευση είναι αρκετά αυξημένο σε σχέση με όσους δεν έχουν.

Η περαιτέρω ανάλυση με χρήση των Levene's test for equality of variance και t-test δείχνει τα ακόλουθα:

3. Με βάση το Levene's test τα δύο δείγματα προέρχονται από πληθυσμούς με ίσες διακυμάνσεις (F=3,56; Sig. 0,06) και συνεπώς για τις ανάγκες του t-test θα πάρουμε τις πληροφορίες της πρώτης γραμμής του πίνακα "Independent Samples Test".

4. Η τιμή του t-statistic (3,473) είναι θετική, που παραπέμπει σε μεγαλύτερη αποδοχή ρίσκου από τους έχοντες οικονομική εκπαίδευση έναντι όσων δεν έχουν. Η στατιστική σημαντικότητα της τιμής αυτής είναι 0,001 που σημαίνει ότι απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση περί ίσης αποδοχής ρίσκου από τις δύο ομάδες.

Οι ερωτηθέντες που έχουν οικονομική εκπαίδευση είναι στο σύνολο τους 71 ,από τους οποίους οι 21 (με ποσοστό 11,23%) είναι απόλυτα ενημερωμένοι για ζητήματα επενδύσεων, οι 46 (με ποσοστό 24,60%) είναι κάπως ενημερωμένοι ενώ μόνο 4 (με ποσοστό 2,13%) δεν είναι καθόλου. Αντίθετα, αυτοί που δε έχουν οικονομική εκπαίδευση αγγίζουν το 61,50%. Συγκεκριμένα το 6,42% (12) είναι απόλυτα πληροφορημένοι για θέματα επενδύσεων, το 25,67% (48) είναι κάπως πληροφορημένοι, ενώ το 29,41% , δηλαδή 55 άτομα δεν είναι καθόλου ενημερωμένοι.

Από τα παραπάνω συμπεραίνουμε ότι τα άτομα που έχουν οικονομική εκπαίδευση και είναι απόλυτα ενημερωμένοι είναι περισσότεροι από αυτούς που δεν έχουν οικονομική εκπαίδευση και είναι και αυτοί απόλυτα ενημερωμένοι. Οπότε η συγκεκριμένη ομάδα αναλαμβάνει το ρίσκο εν γνώση της. Αυτή η άποψη συμβαδίζει και με τα αποτελέσματα που βγάλαμε και από την ανάλυση t-test.

Βέβαια είναι αξιοσημείωτο να παρατηρήσουμε ότι τα άτομα που είναι κάπως πληροφορημένα και στις δυο κατηγορίες έχουν μικρή απόκλιση μεταξύ τους (1,07%) και αυτό μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι και οι δύο κατηγορίες είναι ικανές να αναλαμβάνουν ρίσκο ανεξάρτητα από τον αν έχουν οικονομική εκπαίδευση ή όχι.

Με την βοήθεια των ερωτηματολογίων και με την στατιστική ανάλυση των στοιχείων που έγινε παραπάνω καταλήξαμε στο συμπέρασμα ότι τα δημογραφικά στοιχεία: Ηλικία, Οικογενειακή Κατάσταση και Οικογενειακό Εισόδημα δεν μπορούν να επηρεάσουν τους ιδιώτες επενδυτές στην ανάληψη κινδύνου. Ενώ το φύλο, το επάγγελμα, η σχέση με τη χρηματαγορά και η οικονομική εκπαίδευση μπορούν να επηρεάσουν τους επενδυτές.

6. ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΠΟΛΙΤΙΣΤΙΚΗΣ ΤΑΥΤΟΤΗΤΑΣ ΣΤΗΝ ΑΠΟΔΟΧΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΡΙΣΚΟΥ

Στο κεφάλαιο αυτό θα αναλύσουμε μία-μία τις διαστάσεις της κουλτούρας και τα αποτελέσματα των ερωτηματολογίων ώστε στη συνέχεια να εξετάσουμε αν η πολιτιστική ταυτότητα του καθενός μπορεί να επηρεάσει το μέγεθος του ρίσκου που αναλαμβάνει στις επενδύσεις του.

6.1 POWER OF DISTANCE (ΑΠΟΔΟΧΗ ΔΥΝΑΜΗΣ)

Η διάσταση αυτή μας δείχνει κατά πόσο τα λιγότερο ισχυρά μέλη των κοινωνιών μπορούν να αποδεχθούν ότι η εξουσία κατανέμεται άνισα. Χωρίζονται σε πλούσιους και φτωχούς, σε προϊσταμένους και υφισταμένους, σε δυνατούς και αδύναμους.

Σε κοινωνίες με μεγάλη αποδοχή δύναμης οι υφιστάμενοι πιστεύουν πως οι προϊστάμενοι τους έχουν πάντα δίκιο, ακόμα και σε περιπτώσεις που δεν συμβαίνει αυτό. Δεν αμφισβητούν δηλαδή τις αποφάσεις τους και δεν αναλαμβάνουν πρωτοβουλίες στις εργασίες τους. Από την άλλη μεριά, σε κουλτούρες με μικρή αποδοχή κυριαρχίας είναι περισσότερο παραγωγικοί γιατί υιοθετούν ένα συμμετοχικό στυλ ηγεσίας και μάλιστα και συνεργάζονται ομαδικά.

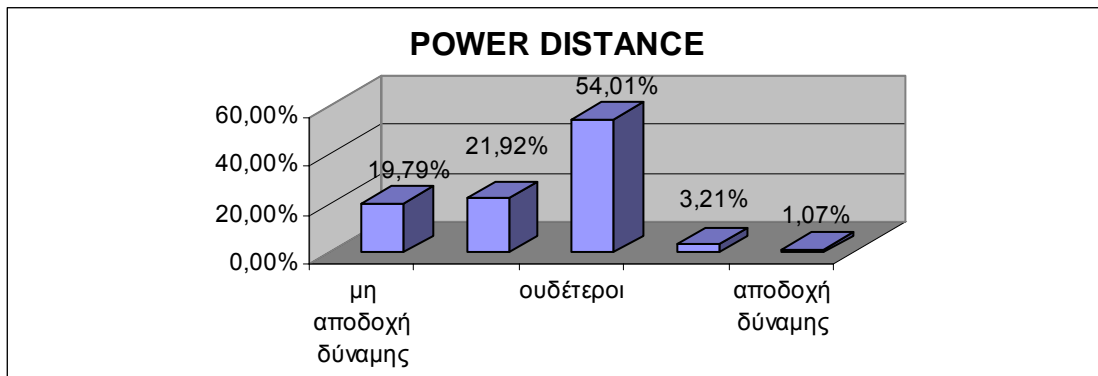
Οι ιδιώτες επενδυτές που ανήκουν στην πρώτη κατηγορία αναζητούν το κύρος, το γόητρο και το χρήμα και στις επενδύσεις τους δρουν μόνοι τους γιατί πιστεύουν πως ότι και να κάνουν θα είναι σωστό, ενώ αυτοί που ανήκουν στην δεύτερη κατηγορία θέλουν να λειτουργούν συλλογικά και ομαδικά για τις επενδύσεις τους, δηλαδή να δέχονται συμβουλές πριν κάνουν οποιαδήποτε κίνηση.

Όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε και από το σχήμα 1, περίπου το 20% του δείγματος μας ανήκει σε εκείνους που δεν υποστηρίζουν την αποδοχή δύναμης ενώ μόνο το 1% σε εκείνους που υποστηρίζουν ότι πρέπει να υπάρχει αποδοχή δύναμης. Βλέπουμε ότι υπάρχει μεγάλη διαφορά σε αυτές τις δυο κατηγορίες. Με αυτό συμπεραίνουμε ότι τη σημερινή ημέρα πολλοί είναι εκείνοι που πιστεύουν ότι πρέπει να υπάρχει κοινωνική ισότητα και όχι η αντίληψη εκείνη που υποτάσσει τα χαμηλότερα κοινωνικά στρώματα στις απαιτήσεις των υψηλότερων .

Οι κατηγορίες των μικροεπενδυτών που θεωρούν την κοινωνική ανισότητα δεδομένη, υποστηρίζοντας ότι μεταφέρεται από γενιά σε γενιά αλλά ταυτόχρονα πιστεύουν και ότι οι υφιστάμενοι έχουν τις ίδιες ανάγκες με τους προϊσταμένους και οι οικονομικά εύποροι

τις ίδιες ικανότητες με τους οικονομικά στενεμένους χωρίς όμως να βρίσκονται στην ίδια (κοινωνική ή οικονομική) θέση ανέρχεται σε ποσοστό της τάξης των 22% περίπου, για εκείνους που δεν επηρεάζονται από την αποδοχή δύναμης και το 3% για εκείνους που επηρεάζονται από την αποδοχή δύναμης.

Το μεγαλύτερο ποσοστό των κατηγοριών το κατέχει η ομάδα των ιδιωτών επενδυτών που θα μπορούσαμε να ονομάσουμε «ουδέτεροι». Είναι, δηλαδή, η ομάδα που πιστεύει στο ρητό των Αρχαίων Ελλήνων «παν μέτρον άριστον» και δεν αποδέχονται αλλά ούτε αποκλείουν την ύπαρξη κοινωνικών ανισοτήτων.



Σχήμα 1

6.2 INDIVIDUALISM / COLLECTIVISM (ΑΤΟΜΙΣΤΗΣ/ ΚΟΛΛΕΚΤΙΒΙΣΤΗΣ)

Η διάσταση αυτή της κουλτούρας σύμφωνα με τον Hofstede παρουσιάζει το βαθμό στον οποίο τα άτομα ενσωματώνονται σε ομάδες. Χωρίζονται στους ατομιστές και στους κολεκτιβιστές. Οι ατομιστές, ανήκουν στις κοινωνίες όπου οι δεσμοί μεταξύ των ατόμων είναι χαλαροί, δηλαδή, τα άτομα αυτά ενδιαφέρονται να φροντίσουν μόνο τους εαυτούς τους και το άμεσο οικογενειακό τους περιβάλλον. Αυτό, όσον αφορά τους μικροεπενδυτές, με τους οποίους ασχολούμαστε σε αυτή την έρευνα, σημαίνει ότι ο ατομιστής μικροεπενδυτής λειτουργεί με τη νοοτροπία του “εγώ”, λαμβάνει αποφάσεις σύμφωνα με τις ατομικές του ανάγκες και οι στόχοι που βάζει επικρατούν των σχέσεών του με τους γύρω του.

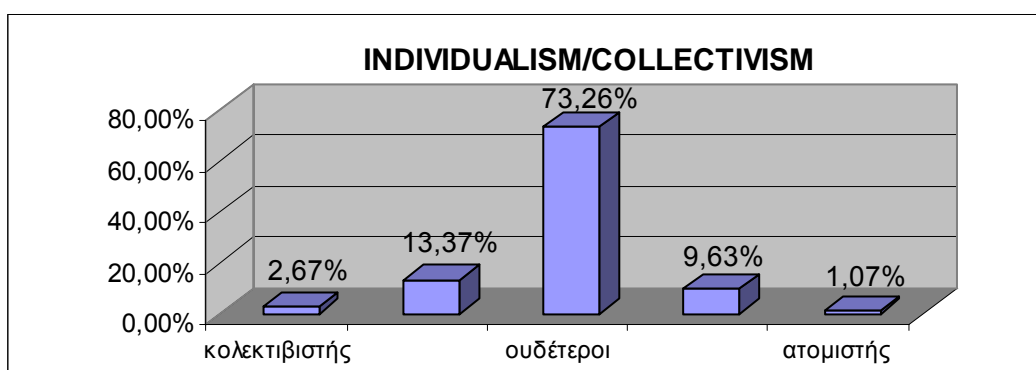
Οι κολεκτιβιστές, συναντώνται στις κοινωνίες που οι άνθρωποι από τη γέννησή τους είναι ενσωματωμένοι σε ισχυρές ομάδες, συχνά εκτεταμένο οικογενειακό περιβάλλον (θείους, θείες, παππούδες, γιαγιάδες) και φροντίζουν γι’ αυτούς σε αντάλλαγμα της ανιδιοτελούς πίστης τους. Οι κολεκτιβιστές μικροεπενδυτές λόγω αυτής της κουλτούρας

με την οποία έχουν μεγαλώσει λειτουργούν με τη νοοτροπία του “εμείς”, λαμβάνει αποφάσεις πρωτίστως σύμφωνα με αυτό που είναι καλύτερο για την ομάδα και γι αυτόν προέχουν οι σχέσεις των στόχων .

Παρατηρώντας το σχήμα 2 βλέπουμε ότι στο δείγμα που εξετάσαμε τα δύο άκρα αυτής της κατηγορίας κατέχουν ποσοστό ύψους 2,67% για τους “φανατικούς” κολεκτιβιστές και μόλις 1,07% για τους “φανατικούς” ατομιστές.

Η ομάδα των μικροεπενδυτών που αποφασίζουν με βάση το καλό της ομάδας αλλά εκφράζοντας και τον προσωπικό τους στόχο, κατέχει ποσοστό της τάξης του 9,63% για εκείνους που στηρίζουν περισσότερο των προσωπικό τους στόχο και 13,37% για εκείνους που θα υπολογίσουν περισσότερο το καλό της ομάδας.

Το συντριπτικό ποσοστό του 73%, περίπου, αντιπροσωπεύει τους ιδιώτες επενδυτές που προσαρμόζονται στις καταστάσεις και όποτε χρειάζεται σκέφτονται συλλογικά αλλά θα υπάρξουν και στιγμές που θα σκεφτούν ατομικιστικά.



Σχήμα 2

6.3 MASCULINITY / FEMININITY (ΑΡΡΕΝΩΠΙΟΤΗΤΑ /ΘΗΛΥΚΟΤΗΤΑ)

Ο HOFSTEDE διέκρινε ότι πολλές κοινωνίες μπορούν να διαχωριστούν σε δύο κατηγορίες, Masculinity και Femininity δηλαδή αρρενωπότητα και θηλυκότητα. Στην κατηγορία της αρρενωπότητας συγκαταλέγει τα άτομα που είναι ανταγωνιστικά και κατηγορηματικά (συνήθως άντρες) και στις θηλυκότητας τα άτομα που είναι υπομονετικά και στοργικά (συνήθως γυναίκες), τονίζοντας βέβαια ότι η θηλυκότητα και ο ανδρισμός δεν είναι κάτι το έμφυτο αλλά κάτι που βασίζεται σε κοινωνικές και πολιτιστικές συνθήκες.

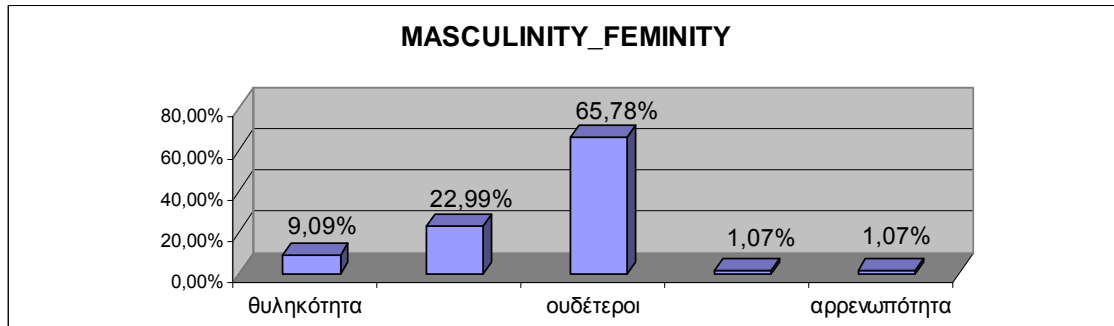
Οι επενδυτές που ανήκουν στην κατηγορία της Αρρενωπότητας, οι οποίοι είναι συνήθως άντρες, βλέπουν την δουλειά ως μία πρόκληση και προσδοκούν από αυτή βραβεία και υψηλά κέρδη. Δεν είναι τόσο συναισθηματικοί όσο οι γυναίκες πράγμα το οποίο τους κάνει πιο επιθετικούς. Είναι αρκετά φιλόδοξοι, έχουν εμπιστοσύνη στον εαυτό τους και έτσι εστιάζονται στο παιχνίδι του ανταγωνισμού από το οποίο και θέλουν να βγαίνουν πάντα νικητές. Προσπαθούν να διατηρούν την εξουσία στη δημόσια σφαίρα ενώ ταυτόχρονα να έχουν και πρόσβαση στις απολαύσεις και όχι στις απογοητεύσεις της οικογενειακής ζωής.

Αντίθετα οι επενδυτές που ανήκουν στην ομάδα της Θηλυκότητας είναι πιο πρακτικοί και δίνουν μεγαλύτερη προσοχή στις προσωπικές τους σχέσεις. Σκέφτονται και πράττουν συνήθως με βάση το συναίσθημα κι αυτό γιατί τους αφορά κυρίως η ποιότητα ζωής με ή χωρίς πλούτη.

Όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε και στο παρακάτω σχήμα (3) το μεγαλύτερο ποσοστό (65,78%) του δείγματος που εξετάσαμε ανήκει στην κατηγορία, η οποία συνδυάζει την Θηλυκότητα με κάποια στοιχεία Αρρενωπότητας. Δηλαδή οι επενδυτές σε αυτήν την κατηγορία είναι μεν ανταγωνιστικοί, φιλόδοξοι και προσδοκούν κέρδη αλλά συνάμα είναι προσεχτικοί και προσπαθούν να δώσουν περισσότερη σημασία στις προσωπικές σχέσεις και στην καλή ποιότητα ζωής. Το επόμενο μεγαλύτερο ποσοστό (22,99%) ανήκει στην κατηγορία των επενδυτών που είναι πρακτικοί και φιλόδοξοι αλλά δεν παραμερίζουν τις προσωπικές τους σχέσεις προκειμένου να πετύχουν το στόχο τους. Ακολουθεί η ομάδα των επενδυτών που κυριαρχεί η θηλυκότητα, με ποσοστό περίπου 9%. Οι επενδυτές αυτοί πιστεύουν απόλυτα ότι πρέπει να ενεργείς με το συναίσθημα ακόμα και αν οι αποφάσεις δεν φέρουν υψηλά κέρδη αρκετά μικρότερο από το αντίστοιχο της αρρενωπότητας. Τέλος, έπονται (1,07%) οι δύο κατηγορίες των «αρρενωπών» επενδυτών, που πιστεύουν απόλυτα στον ανταγωνισμό και στην απόκτηση υψηλών κερδών και εκείνων που προσπαθούν να αποκομίσουν κέρδη χρησιμοποιώντας τρόπους οι οποίοι είναι πιο «σίγουροι» για εκείνους χωρίς βέβαια να είναι απόλυτοι σε αυτό και να τους υλοποιούν παραβλέποντας κάθε επίπτωση που μπορεί να υπάρξει.

Από τη μελέτη των αποτελεσμάτων που παρουσιάσαμε μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η άποψη της Θηλυκότητας υπερισχύει αρκετά της άποψης της Αρρενωπότητας. Με τα σημερινά δεδομένα αυτό θα μπορούσαμε να το αποδώσουμε στην παγκόσμια κρίση της οικονομίας. Λόγω αυτής της κρίσης οι επενδυτές φοβούνται να προβούν σε μεγάλες

επενδύσεις με τις οποίες οι πιθανότητες να χάσουν τα χρήματά τους είναι μεγαλύτερες από εκείνες που θα τους φέρουν κάποιο κέρδος.



Σχήμα 3

6.4 UNCERTAINTY AVOIDANCE (ΑΠΟΦΥΓΗ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑΣ)

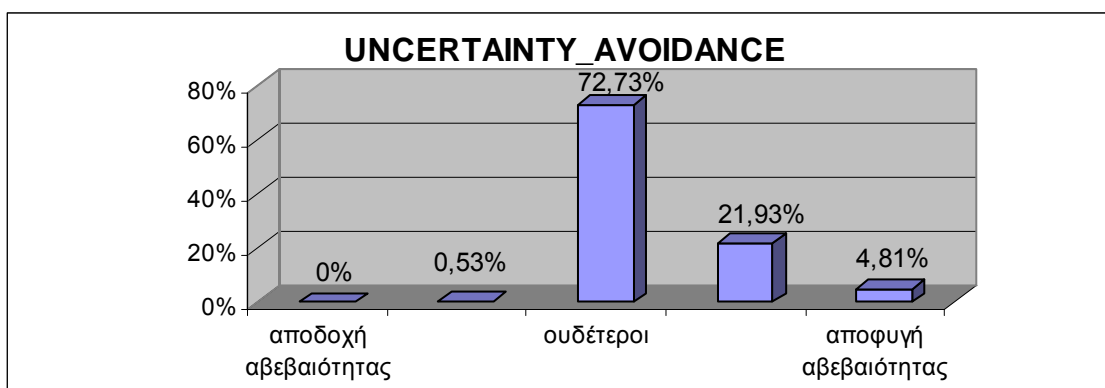
Η διάσταση αυτή μετρά πόσα μέλη μιας κοινωνίας επιχειρούν να αντιμετωπίσουν το άγχος με την ελαχιστοποίηση της αβεβαιότητας. Η αποφυγή της αβεβαιότητας είναι ο βαθμός στον οποίο μια κοινωνία προσπαθεί να αποφύγει την αβεβαιότητα εισάγοντας κανόνες, διαδικασίες και γραφειοκρατικές πρακτικές προκειμένου να προφυλαχτεί από την αβεβαιότητα απρόβλεπτων καταστάσεων. Ακόμα η αποφυγή της αβεβαιότητας σχετίζεται με την προσωπικότητα του καθενός, με τον τρόπο που ανταπεξέρχεται στις δυσκολίες και με το πόσο σκέφτεται όσα του είναι αβέβαια.

Η αβεβαιότητα υπάρχει παντού, στη ζωή, στην καριέρα και στις διαπροσωπικές σχέσεις γιατί υπάρχουν συνέχεια νέες και άγνωστες καταστάσεις οι οποίες μας εκπλήττουν κάθε φορά και με διαφορετικό τρόπο από το συνηθισμένο.

Από το σχήμα 4 παρατηρούμε ότι το ένα άκρο της κατηγορίας αυτής, η αποδοχή αβεβαιότητας, έχει ποσοστό 0% που σημαίνει ότι κανείς από τους μικροεπενδυτές του δείγματος δεν ζει με την αβεβαιότητα, δηλαδή μέσα στο άγχος, να είναι νευρικοί, ανασφαλείς και να μην μπορούν να δεχτούν την κάθε καινούργια μέρα ως κάτι φυσιολογικό. Το άλλο άκρο, η αποφυγή αβεβαιότητας, ανέρχεται σε ποσοστό της τάξης του 4% περίπου είναι οι μικροεπενδυτές που ζουν ήρεμα, έχουν αυτοπεποίθηση και δέχονται την κάθε μέρα ως έχει, χωρίς να αγχώνονται με την αβεβαιότητα των επενδύσεών τους.

Το μεγαλύτερο ποσοστό των μικροεπενδυτών που ανέρχεται στο 22% υποστηρίζουν εν μέρει την αποφυγή της αβεβαιότητας αλλά ταυτόχρονα ξέρουν ότι θα υπάρξει κάτι καινούργιο και άγνωστο για αυτούς και αναλαμβάνουν επενδύσεις με λίγο μεγαλύτερο ρίσκο. Αντίθετα, μόλις το 0,50% των μικροεπενδυτών δεν υποστηρίζουν απόλυτα την αποδοχή αβεβαιότητας. Πιστεύουν ότι αρκετές επενδύσεις που εμπεριέχουν αβεβαιότητα ίσως έχουν μεγαλύτερα κέρδη. Το ποσό όμως είναι πολύ μικρό, σχεδόν μηδενικό.

Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι οι ιδιώτες επενδυτές την σημερινή εποχή προτιμούν να αποφεύγουν τις επενδύσεις με υψηλό ρίσκο που τους κάνουν να νιώθουν το αίσθημα της αβεβαιότητας και ας έχουν περισσότερα κέρδη. Αυτό είναι ακόμα μία απόρροια της οικονομικής κρίσης γιατί μετά από τις «φούσκες» που την προκάλεσαν φοβούνται να επενδύσουν τα χρήματά τους σε αβέβαιες επενδύσεις.



Σχήμα 4

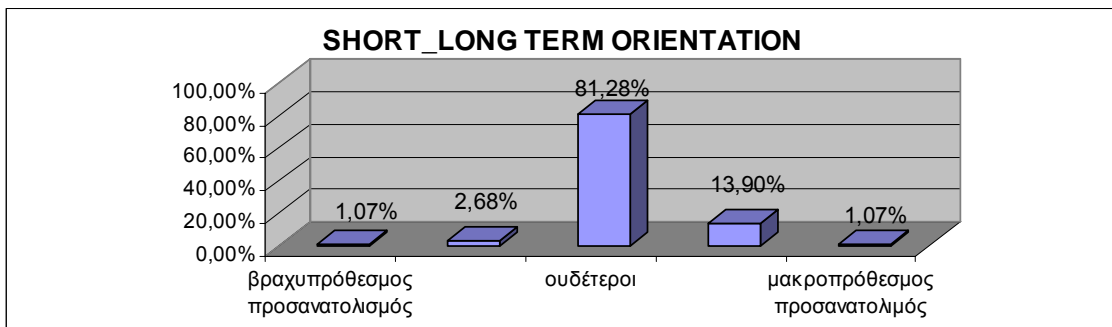
6.5 SHORT/LONG TERM ORIENTATION (ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟΣ / ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΣ ΠΡΟΣΑΝΑΤΟΛΙΣΜΟΣ)

Η διάσταση του βραχυπρόθεσμου/μακροπρόθεσμου προσανατολισμού εντοπίστηκε μετά από μελέτη που πραγματοποιήθηκε μεταξύ σπουδαστών 23 χωρών του κόσμου, με τη βοήθεια ερωτηματολογίου που σχεδιάστηκε από Κινέζους μελετητές.

Ο βραχυπρόθεσμος προσανατολισμός αναφέρεται στην έλλειψη υπομονής που διακατέχει τον μικροεπενδυτή όσον αφορά την εκπλήρωση των μελλοντικών του σχεδίων. Οι επενδυτές αυτοί διακατέχονται από το αίσθημα του στρες και από τη φιλοσοφία του “εδώ και τώρα”. (Σύμφωνα με έρευνες έχει αποδειχθεί ότι η Ελλάδα ανήκει σε αυτήν την κατηγορία)

Στην κατηγορία του μακροπρόθεσμου προσανατολισμού οι μικροεπενδυτές έχουν το πλεονέκτημα της υπομονής ώστε να σκέφτονται το μακροπρόθεσμο όφελος.

Σύμφωνα με το δείγμα μας τα δύο άκρα αυτής της διάστασης κατέχουν μόλις το 2,14% (1,07% + 1,07%) -σχήμα 5- ενώ οι κατηγορίες των επενδυτών που λειτουργούν ουδέτερα, δηλαδή πιστεύουν ότι θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τις συχνές κρίσεις του παρελθόντος και να κάνουν επενδύσεις με σχετικά βραχυπρόθεσμο κέρδος χωρίς όμως να αγγίζουν την υπερβολή και να αγχώνονται, κατέχουν το 2,68% και οι μικροεπενδυτές που χαρακτηρίζονται από υπομονή αλλά ταυτόχρονα σκέφτονται ότι μία μακροπρόθεσμη επένδυση έχει μεγάλο ρίσκο αγγίζουν το 13,90%. Σημαντική διαφορά των δύο κατηγοριών που σημαίνει ότι οι επενδυτές διαθέτουν περισσότερη υπομονή και δεν διακατέχονται από τη φιλοσοφία του «εδώ και τώρα». Τέλος, οι επενδυτές που κρατάνε μια ουδέτερη στάση και προσαρμόζονται ανάλογα στις επενδύσεις είναι το 81% περίπου του δείγματός μας.



Σχήμα 5

7. ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΚΟΥΛΤΟΥΡΑΣ ΜΕ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΡΙΣΚΟ

Στο κεφάλαιο αυτό εξετάζεται η συσχέτιση των πέντε διαστάσεων της κουλτούρας με το ρίσκο. Σύμφωνα με τη θεωρία είχαμε διατυπώσει τις ακόλουθες υποθέσεις:

Η συσχέτιση του επιπέδου ρίσκου με την διάσταση της κουλτούρας *ΑΠΟΔΟΧΗ ΔΥΝΑΜΗΣ* είναι θετική. Αυτό σημαίνει ότι τα άτομα με υψηλή αποδοχή δύναμης είναι διατεθειμένα να αναλάβουν μεγάλο ρίσκο ενώ εκείνα της χαμηλής κοινωνικής θέσης λόγω του χαμηλού εισοδήματος δεν είναι διατεθειμένοι να ρισκάρουν και να το χάσουν.

Το ίδιο ισχύει και με τον *ΑΤΟΜΙΚΙΣΜΟ / ΚΟΛΕΚΤΙΒΙΣΜΟ*, που σημαίνει ότι ο επενδυτής ο οποίος υποστηρίζει την κουλτούρα του ατομικισμού αναλαμβάνει μεγαλύτερο ρίσκο απ' ότι εκείνος που υποστηρίζει την ομαδικότητα. Αυτό συμβαίνει επειδή ο ατομιστής συνδέει την ανάληψη ρίσκου μόνο με τον εαυτό του, ενώ ο κολεκτιβιστής συνδέεται με ένα μεγαλύτερο κοινωνικό κύκλο και έχει μάθει να μην αναλαμβάνει ρίσκο εις βάρος άλλων συνανθρώπων του.

Και η τρίτη διάσταση της κουλτούρας, η *ΑΡΡΕΝΩΠΟΤΗΤΑ/ ΘΗΛΥΚΟΤΗΤΑ* έχει θετική συσχέτιση με το ρίσκο, δηλαδή οι άντρες ρισκάρουν περισσότερο από τις γυναίκες γιατί από τη φύση τους οι γυναίκες είναι πιο συντηρητικές.

Η *ΑΠΟΦΥΓΗ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑΣ* υποθέτουμε ότι έχει αρνητική συσχέτιση με το επίπεδο ρίσκου. Η υπόθεση μας στηρίζεται στο ότι ο οικονομικός κίνδυνος είναι εξ ορισμού δεμένος με την αβεβαιότητα. Η διάσταση αυτή αντιπροσωπεύει την αποφυγή του κινδύνου, αίσθημα που απειλείται από τις άγνωστες και διαφορετικές καταστάσεις.

Τέλος, ο *ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟΣ / ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΣ ΠΡΟΣΑΝΑΤΟΛΙΣΜΟΣ* έχει συσχέτιση θετική. Δηλαδή, οι μακροπρόθεσμες επενδύσεις έχουν μεγαλύτερο ρίσκο από τις βραχυπρόθεσμες, αυτό όμως δεν είναι απόλυτο γιατί δεν ισχύει πάντα αυτή η αναλογία.

Η στατιστική εξέταση των υποθέσεων γίνεται με τη μέθοδο Pearson Correlation που μετράει τη συσχέτιση μεταξύ ζευγών μεταβλητών. Συγκεκριμένα εξετάστηκε η συσχέτιση των πέντε διαστάσεων της κουλτούρας με το επίπεδο αποδοχής ρίσκου. Στο πίνακα που ακολουθεί φαίνονται τα αποτελέσματα της ανάλυσης.

PEARSON CORRELATION	R (187)
Power Distance	+0,200**
Individualism Collectivism	+0,091
Masculinity/ Feminity	+0,270**
Uncertainty Avoidance	-0,009
Long/ Short Term Orientation	+0,083

Αναλύοντας τον πίνακα έχουμε:

- αποδοχή δύναμης: Η συσχέτιση με το επίπεδο ρίσκου είναι θετική, όπως την ορίσαμε κι εμείς παραπάνω, με επίπεδο εμπιστοσύνης 99%.
- ατομικισμός / κολεκτιβισμός: Η συσχέτιση είναι, όντως, θετική αλλά δεν είναι στατιστικά σημαντική αυτή η διάσταση της κουλτούρας γιατί η τιμή του Pearson Correlation είναι πολύ κοντά στο μηδέν.
- αρρενωπότητα / θηλυκότητα: Η συσχέτιση είναι θετική και με επίπεδο εμπιστοσύνης 99%.
- αποφυγή αβεβαιότητας: Η συσχέτιση είναι αρνητική αλλά δεν είναι στατιστικά σημαντικό γιατί η τιμή του Pearson Correlation είναι σχεδόν μηδενική.
- βραχυπρόθεσμος / μακροπρόθεσμος προσανατολισμός: Η συσχέτιση είναι θετική αλλά δεν είναι στατιστικά σημαντικό.

Όπως βλέπουμε παραπάνω υπάρχει απόκλιση των τιμών από αυτές που περιμέναμε. Την ερμηνεία της απόκλισης θα τη δούμε σε επόμενο κεφάλαιο με τα συμπεράσματα.

8. ΑΝΤΙΛΗΨΗ ΡΙΣΚΟΥ

Στον αναγνώστη ίσως είναι πιο οικείες οι έννοιες ανάλυση ρίσκου, αποτίμηση ρίσκου ή διαχείριση ρίσκου. Η ανάλυση ρίσκου μελετά τις πιθανότητες να εμφανιστούν ανεπιθύμητα γεγονότα κατά τη διάρκεια εξέλιξης μιας διαδικασίας. Η αποτίμηση του ρίσκου υπολογίζει το μέγεθος ενός ρίσκου και η διαχείριση του ρίσκου αφορά το σχεδιασμό και την ανάπτυξη μεθοδολογιών που θα ακολουθηθούν στην περίπτωση εμφάνισης απρόβλεπτων καταστάσεων κατά τη διάρκεια μιας διαδικασίας, ώστε να μειωθούν στο ελάχιστο οι δυσμενείς επιπτώσεις από τα απρόβλεπτα γεγονότα. Τα παραπάνω πεδία της έρευνας του ρίσκου, σε αντίθεση με την αντίληψη του ρίσκου, έχουν αναπτυχθεί αρκετά και πλέον έχουν ωριμάσει ως επιστήμες.

Τα τελευταία χρόνια γίνεται προσπάθεια να ενταχθεί στην ανάλυση του ρίσκου και ο ανθρώπινος παράγοντας. Στα πλαίσια όμως των τυπικών μεθοδολογιών ανάλυσης, αποτίμησης ή διαχείρισης του ρίσκου, ο ανθρώπινος παράγοντας αντιμετωπίζεται ως μια ακόμη πηγή κινδύνου ή αιτία πρόκλησης ατυχήματος.

Στην περίπτωση όμως της αντίληψης του ρίσκου, ο ανθρώπινος παράγοντας έχει έναν εντελώς διαφορετικό ρόλο. Ουσιαστικά, πρόκειται για τον καταλυτικό παράγοντα που οδήγησε στην ανάπτυξη του τομέα της αντίληψης του ρίσκου.

Στην παρούσα διπλωματική εργασία ασχολούμαστε κυρίως με τον προσδιορισμό των παραγόντων (ανθρωπίνων) που επηρεάζουν αυτές τις αποφάσεις ρίσκου.

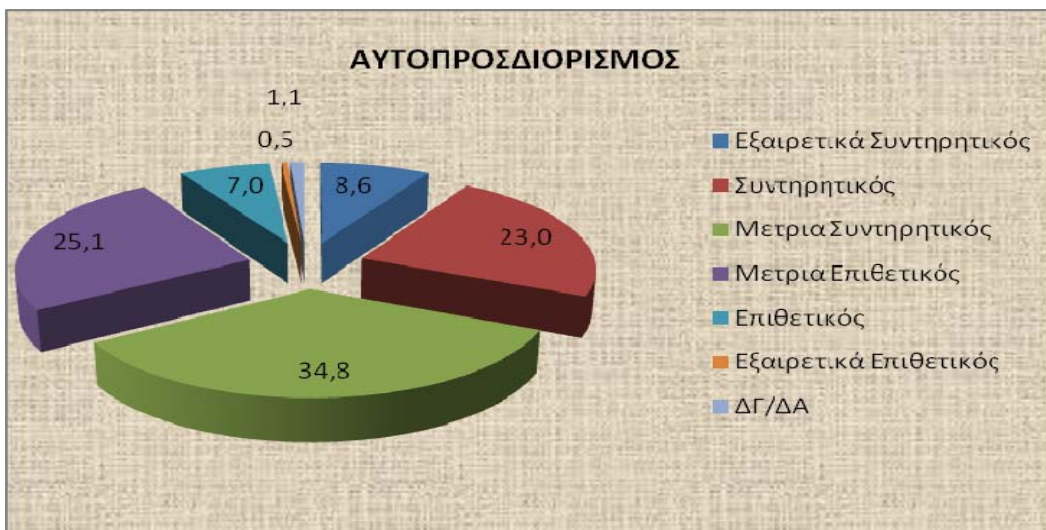
Η αντίληψη του ρίσκου, λοιπόν, εξετάζει τους παράγοντες που επηρεάζουν την υποκειμενική κρίση των ανθρώπων σχετικά με τα χαρακτηριστικά και τη σοβαρότητα ενός ρίσκου. Η σπουδαιότητα της έρευνας αυτής που διεξάγουμε εδράζεται στο γεγονός ότι η γνώμη που σχηματίζουν οι απλοί άνθρωποι για το ρίσκο, σε ατομικό ή κοινωνικό επίπεδο, είναι αυτή που καθορίζει και την αντίδραση ή τη στάση τους απέναντι στα μέτρα διαχείρισης του ρίσκου.

8.1 ΑΜΕΣΟΣ ΑΥΤΟΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΡΙΣΚΟΥ

Σε αυτό το κεφάλαιο θα εξετάσουμε τις απαντήσεις στο ερώτημα που θέσαμε στους μικροεπενδυτές ,κατά το οποίο επιλέγουν σε ποια κατηγορία (Εξαιρετικά Συντηρητικός- Συντηρητικός- Μέτρια Συντηρητικός- Μέτρια Επιθετικός-Επιθετικός- Εξαιρετικά Επιθετικός) θα μπορούσαν να εντάξουν τους εαυτούς τους.

Όπως μπορούμε να διαπιστώσουμε και από το σχήμα (6) οι περισσότεροι ερωτώμενοι θεωρούν(χαρακτηρίζουν) τον εαυτό τους ως μέτρια συντηρητικό. Δηλαδή το 34,8% των επενδυτών φοβούνται ή διστάζουν να επενδύσουν τις επενδύσεις τους αν δεν υπάρχουν στοιχεία βεβαιότητας για την κίνηση που θα κάνουν. Επίσης, βλέπουμε ότι οι κατηγορίες Συντηρητικός και Μέτρια Επιθετικός κατέχουν τα ποσοστά 23% και 25,1% αντίστοιχα. Τέλος, μπορούμε να διακρίνουμε ότι μόνο το 0,5% χαρακτηρίζουν τον εαυτό τους ως εξαιρετικά επιθετικό και το 8,6% του δείγματός μας θεωρεί τον εαυτό του εξαιρετικά συντηρητικό. Ένα εξίσου μικρό ποσοστό το οποίο κυμαίνεται στο 1% δεν μπορεί να θέσει τον εαυτό του σε κάποια από τις παρακάτω κατηγορίες.

Με βάση λοιπόν, τις απαντήσεις των ίδιων των επενδυτών, παρατηρούμε ότι υπάρχει μια τάση συντηρητισμού. Δηλαδή η κατάσταση ότι στην αγορά υπάρχει μια ακολουθία από κακές αποδόσεις επηρεάζει αρκετά τους επενδυτές και τους οδηγεί στο συντηρητισμό. Οι επενδυτές φθάνουν σε σημείο να δίνουν μεγαλύτερη βαρύτητα στις πιθανότητες και μικρότερη βαρύτητα στα αποτελέσματα και αυτό λόγω της συναισθηματικής φόρτισης που τους επιβαρύνει, σκεπτόμενοι την οικονομική κρίση.



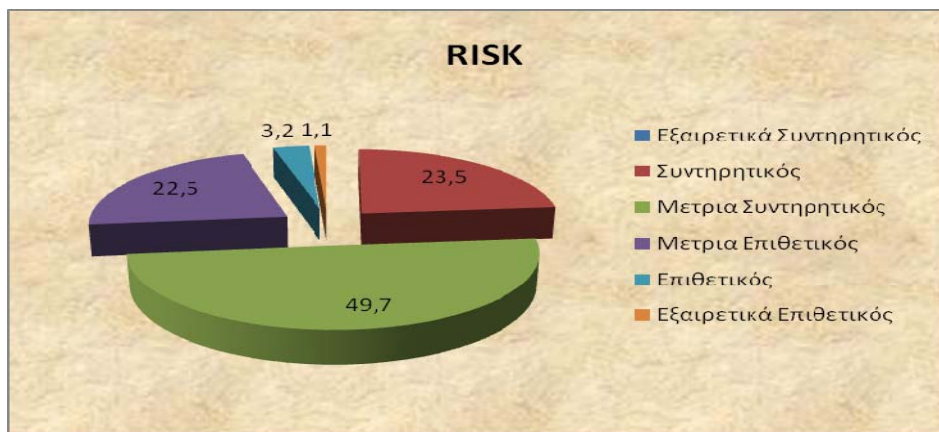
Σχήμα 6

8.2 ΕΜΜΕΣΟΣ ΑΥΤΟΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ

Με την ανάλυση των ερωτηματολογίων, που χρησιμοποιήσαμε για τη διεξαγωγή της έρευνας, μπορέσαμε να εντάξουμε τους μικροεπενδυτές του δείγματος στην κατηγορία που πραγματικά ανήκουν αθροίζοντας τις απαντήσεις που έδωσαν στις ερωτήσεις ρίσκου και δημιουργώντας την κατηγορία του έμμεσου αυτοπροσδιορισμού (risk). Τα αποτελέσματά μας επιτρέπουν να επιβεβαιώσουμε το αποτέλεσμα του άμεσου αυτοπροσδιορισμού ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των μικροεπενδυτών (49.7%) ανήκει στην κατηγορία των Μέτρια Συντηρητικών, με μια απόκλιση όμως της τάξης του 14.9%. Αυτό σημαίνει ότι οι επενδυτές που επηρεάζονται από πολλούς παράγοντες, τους οποίους θα ερευνήσουμε παρακάτω, και διστάζουν να ρισκάρουν για τις επενδύσεις τους είναι περισσότεροι από όσο οι ίδιοι νομίζουν. Ακολουθούν οι κατηγορίες Συντηρητικός και Μέτρια Επιθετικός με ποσοστά 23.5% και 22.5% αντίστοιχα, ποσοστά με μηδαμινή διαφορά από τον άμεσο προσδιορισμό για τους Συντηρητικούς και μόλις 2.6% μικρότερο το ποσοστό για τους επενδυτές που θεωρούν τον εαυτό τους Μέτρια Επιθετικό.

Τέλος, οι κατηγορίες Επιθετικός και Εξαιρετικά Επιθετικός κατέχουν ένα πολύ μικρό ποσοστό του δείγματος μας, 3.2% (αρκετά μικρότερο από το 7% των επενδυτών που πιστεύουν ότι ανήκουν σε αυτή την κατηγορία) και 1.1% αντίστοιχα (ελάχιστο μεγαλύτερο από το αποτέλεσμα του άμεσου αυτοπροσδιορισμού). Οι επενδυτές που ανήκουν στην κατηγορία των Εξαιρετικά Συντηρητικών, με βάση τις απαντήσεις που μας έδωσαν κατέχει το 3.2%, ποσοστό με αρκετή διαφορά από το 8,6% που θεωρεί στον άμεσο προσδιορισμό ότι είναι εξαιρετικά συντηρητικοί επενδυτές και μπορεί να θεωρηθεί ως θετικό στοιχείο διότι σημαίνει ότι λίγοι επενδυτές είναι απόλυτοι στην τάση του συντηρητισμού.

Από όλα τα παραπάνω μπορούμε να συμπεράνουμε ότι το δείγμα του πληθυσμού που εξετάσαμε μπορεί να αξιολογήσει σωστά τον εαυτό του με μία διαφορά αρκετά μεγάλη στην κατηγορία των Μέτρια Συντηρητικών. Στην κατηγορία αυτή συγκεντρώνεται μία απόκλιση ύψους 14.9%, απ' το οποίο το 2.6% ανήκει στους επενδυτές που θεωρούν ότι είναι Μέτρια Επιθετικοί, το 3.8% θεωρεί ότι ανήκει στην κατηγορία των Επιθετικών, το 5.4% στους Εξαιρετικά Συντηρητικούς και το 1.1% σε εκείνους που δεν μπορούσαν να εντάξουν τον εαυτό τους σε μία από τις κατηγορίες της κλίμακας συντηρητικού-επιθετικού που δημιουργήσαμε.



Σχήμα 6.1

8.3 ΕΠΙΡΡΟΗ ΑΜΕΣΟΥ ΚΑΙ ΕΜΜΕΣΟΥ ΑΥΤΟΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΥ ΑΠΟ ΤΑ ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Εδώ θα ελέγξουμε εάν ο προσδιορισμός του ιδιώτη επενδυτή σε συντηρητικό ή επιθετικό επηρεάζεται από τα δημογραφικά στοιχεία.

ΑΜΕΣΟΣ ΑΥΤΟΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ	
	SIG
ΦΥΛΟ	,000
ΗΛΙΚΙΑ	,598
ΜΟΡΦΩΤΙΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ	,006
ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ	,697
ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑΚΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑ	,055
ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ	,091
ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑ	,000
ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ ΣΕ ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	,000
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗ	,004
ΕΠΙΠΕΔΟ ΟΙΚ.ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗΣ	,020

Όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε και στον παραπάνω πίνακα ο άμεσος αυτοπροσδιορισμός επηρεάζεται μόνο από ορισμένα δημογραφικά στοιχεία, όχι όλα. Τα στοιχεία αυτά είναι το φύλο, το οποίο είναι στατιστικά σημαντικό και το μορφωτικό επίπεδο όπου με ελάχιστη διαφορά της τάξεως των 0,001, δεν είναι στατιστικά σημαντικό όμως καταφέρνει να επηρεάζει τον αυτοπροσδιορισμό των ιδιωτών για το πόσο επιθετικοί ή συντηρητικοί είναι.

Τα στοιχεία που αναφέρονται στην σχέση των ιδιωτών με τη χρηματαγορά, στην πληροφόρησή τους σε ζητήματα επενδύσεων και στην οικονομική εκπαίδευση είναι ικανά να επηρεάσουν την απόφαση του ιδιώτη για τον προσδιορισμό του στις κατηγορίες του επιθετικού ή του συντηρητικού. Για την ακρίβεια και τα τρία δημογραφικά στοιχεία είναι στατιστικά σημαντικά, με επίπεδο σημαντικότητας 99%.

Όμως, όπως βλέπουμε και στον παρακάτω πίνακα τα αποτελέσματα αυτά δεν συμπίπτουν με αυτά του έμμεσου αυτοπροσδιορισμού

ΕΜΜΕΣΟΣ ΑΥΤΟΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ	
	SIG
ΦΥΛΟ	,339
ΗΛΙΚΙΑ	,020
ΜΟΡΦΩΤΙΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ	,502
ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ	,429
ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑΚΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑ	,051
ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ	,313
ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑ	,087
ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ ΣΕ ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	,198
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗ	,216
ΕΠΙΠΕΔΟ ΟΙΚ.ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗΣ	,825

Ο έμμεσος προσδιορισμός επηρεάζεται από την ηλικία με διάστημα εμπιστοσύνης 99% και οριακά από το οικογενειακό εισόδημα του ιδιώτη επενδυτή.

Τι μπορεί να σημαίνει αυτό; Αυτή η απόκλιση μας δείχνει ότι οι ερωτώμενοι νομίζουν ότι το φύλο, το μορφωτικό επίπεδο, η σχέση τους με την χρηματαγορά, η πληροφόρηση τους σε ζητήματα επενδύσεων και η πιθανή οικονομική εκπαίδευσή τους μπορούν να επηρεάσουν το πόσο συντηρητικοί ή επιθετικοί είναι σαν επενδυτές ενώ στην πραγματικότητα, σύμφωνα και με τις απαντήσεις τους στις ερωτήσεις ρίσκου, επηρεάζονται περισσότερο από την ηλικία τους και το οικογενειακό εισόδημα. Η επιρροή απ' το οικογενειακό εισόδημα είναι απόλυτα λογική γιατί αν είναι περιορισμένο σίγουρα ο ιδιώτης επενδυτής θα είναι περισσότερο προσεκτικός ώστε να μην χάσει πράγματα σημαντικά για την διαβίωσή του. Το ίδιο λογική, όμως, είναι και η επιρροή από την ηλικία αφού ο άνθρωπος από τη φύση του με το πέρασμα του χρόνου τείνει να γίνεται πιο προσεκτικός στις επιλογές του με αποτέλεσμα να χαρακτηρίζεται συντηρητικός.

9. ΣΥΖΗΤΗΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ – ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η εργασία αυτή εξέτασε ποιοι μπορεί να είναι οι παράγοντες που προσδιορίζουν το επενδυτικό προφίλ των ιδιωτών επενδυτών με την χρήση ερωτηματολογίων τύπου συνέντευξης.

Τα αποτελέσματα μετά από την έρευνα που κάναμε έδειξαν ότι τα δημογραφικά στοιχεία δεν επηρεάζουν την ανάληψη ρίσκου εκτός από το φύλο, το επάγγελμα, τη σχέση με την χρηματαγορά και την οικονομική εκπαίδευση. Αυτό έρχεται σε αντίθεση με την ήδη υπάρχουσα βιβλιογραφία η οποία αναφέρει ότι όλα τα δημογραφικά στοιχεία επηρεάζουν την ανάληψη ρίσκου.

Από την άλλη η πολιτιστική ταυτότητα μπορεί να επηρεάσει σημαντικά τις αποφάσεις τις οποίες λαμβάνει ο ιδιώτης επενδυτής για την αποδοχή του επενδυτικού ρίσκου. Τα αποτελέσματα αυτά θα πρέπει να μας ικανοποιούν αφού είναι πρωτογενής η έρευνα και αυτό θα βοηθήσει την χρηματοοικονομική αγορά να προωθεί τα επενδυτικά της προϊόντα υπολογίζοντας πλέον και την κουλτούρα του καθενός. Παρόλα αυτά μας γεννάται το ερώτημα «Που οφείλεται η απόκλιση, τριών απ' τις πέντε διαστάσεις κουλτούρας που έχουμε, από τις προβλέψεις που κάναμε, όσον αφορά την στατιστική σημαντικότητα» ;

Πρώτη πιθανή αιτία, είναι να μην ήταν ικανοποιητικό το μέγεθος του δείγματός μας. Επιλέξαμε όμως ένα τυχαίο δείγμα 187 ιδιωτών επενδυτών που είναι ικανοποιητικό ούτως ώστε να μας δώσει αντιπροσωπευτικά αποτελέσματα.

Δεύτερη πιθανή αιτία, το φάσμα του δείγματός μας να μην ήταν ευρύ. Αυτό, όμως, δεν ισχύει γιατί το δείγμα μας είναι από έξι διαφορετικά μέρη της Ελλάδος (Αγ. Νικόλαος, Αθήνα, Ηράκλειο, Ρέθυμνο, Ρόδος, Σπέτσες) και από ιδιώτες επενδυτές διαφόρων επαγγελμάτων.

Τρίτη και πιο πιθανή αιτία, είναι το ερωτηματολόγιο που απαντήθηκε. Ίσως τα ερωτήματα του να μην ήταν κατανοητά και το δείγμα των ιδιωτών επενδυτών να μην μπόρεσε να αποτυπώσει την πραγματική του γνώμη.

Το ερωτηματολόγιό μας αποτελούνταν από δύο μέρη: της κουλτούρας και του ρίσκου. Οι ερωτήσεις των πέντε διαστάσεων της κουλτούρας είναι παρμένες από άλλα ερωτηματολόγια ερευνών που είναι ακαδημαϊκά ελεγμένα και έχουν χρησιμοποιηθεί και άλλες φορές στο παρελθόν. Οι ερωτήσεις, όμως, του ρίσκου που αναλαμβάνει ο κάθε μικροεπενδυτής επιλέχθηκαν μέσα από ερωτηματολόγια εμπορικών εταιριών, τα οποία

δεν είναι ακαδημαϊκά ελεγμένα και ίσως δημιουργήθηκαν για να καλύψουν συγκεκριμένες εμπορικές σκοπιμότητες και όχι για έρευνα.

Όσον αφορά τον άμεσο και τον έμμεσο αυτοπροσδιορισμό των επενδυτών του δείγματος, συμπεραίνουμε ότι οι ιδιώτες επενδυτές μπόρεσαν σε γενικές γραμμές να τοποθετήσουν τον εαυτό τους στην κατηγορία που πραγματικά ανήκουν (κλίμακα συντηρητικός -επιθετικός) και αυτό μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι έχουν το «γνώθος αυτών».

Ελπίζουμε η έρευνα μας να φανεί χρήσιμη ώστε να αντληθούν πληροφορίες και να αποφευχθούν λάθη σε έρευνες που θα γίνουν στο μέλλον.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε ιδιαίτερα τον Δρ. Ευάγγελο Τσουκάτο για την ανάθεση της παρούσας διπλωματικής εργασίας. Η καθοδήγηση, οι υποδείξεις και οι διορθώσεις του υπήρξαν καθοριστικοί παράγοντες για την ορθή συγγραφή της εργασίας.

Θεωρούμε χρέος μας να ευχαριστήσουμε επίσης όλους αυτούς που συνέβαλαν στην διεκπεραίωση της διπλωματικής εργασίας μας απαντώντας στα ερωτηματολόγια και με οποιοδήποτε άλλο τρόπο.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΝΤΥΠΗ

- Browaeys and Price (2008). Understanding Cross-Cultural Management, Prentice Hall.
- Hofstede (1980). Culture's Consequences, Sage Publications
- Εισαγωγή στη χρήση SPSS for Windows
- Γιώργος Χαράμης (2000), Επενδυτικές Επιλογές του μέσου Έλληνα, Εκδόσεις Anubis
- Evangelos Tsoukatos, Cultural Influences on Service Quality and Customer Satisfaction: Evidence From Greek Insurance

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ

- <http://dx.doi.org>
- financial-dictionary.thefreedictionary.com
- www.answers.com
- dictionary.bnet.com
- www.tamu.edu
- www.mindtools.com/pages/article/newLDR_66.htm
- www.mindtools.com/pages/article/newLDR_66.htm
- www.clearlycultural.com/geert-hofstede-cultural-dimensions
- www.mindtools.com/pages/article/newLDR_66.htm
- www.clearlycultural.com/geert-hofstede-cultural-dimensions
- changingminds.org/explanations/culture/Kluckholn_strodtbeck_culture.htm
- www.sagepub.com/upm-data/5241_Gannon_chapter_1.pdf
- changingminds.org/explanations/culture/hall_culture.htm

- www.sagepub.com/upm-data/5241_Gannon_chapter_1.pdf
- www.sciencedirect.com
- www.elsevier.com
- jsr.sagepub.com/cgi/content/abstract/2/4/355
- www.informaworld.com/smpp/content~db=all?content=10.1080/13504850701381123
- www.ac.wvu.edu
- www.in.gr
- [el/wikipedia.org](http://el.wikipedia.org)
- http://digilib.lib.unipi.gr/spoudai/bitstream/spoudai/478/1/t37_n1-2_273to289.pdf
- <http://www.sec-com.govt.nz/publications/documents/behaviour.shtml>
- <http://www.csiss.org/classics/content/13>
- <http://openarchives.gr/view/419446>
- <https://www1067.sslldomain.com/afcpe/doc/Vol612.pdf>
- <https://www1067.sslldomain.com/afcpe/doc/Vol917.pdf>
- <http://www.jneurosci.org/cgi/content/abstract/30/4/1426>

ΑΡΘΡΑ

- Hui Wang and Sherman Hanna (1997), Association for financial counseling and planning education
- Alok Kumar and Charles Lee (2006), The journal of finance
- Journal of Business and Psychology Vol.14, No 4 Summer 2000)
(<http://www.springerlink.com/content/x3q848531n8685j3>)
- Journal of Cross-Cultural Psychology, Vol. 22, No. 1, 61-82 (1991)
DOI: 10.1177/0022022191221006
<http://jcc.sagepub.com/cgi/content/abstract/22/1/61>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Αγαπητέ Κύριε/ Αγαπητή Κυρία

Στα πλαίσια της διπλωματικής μας εργασίας δημιουργήσαμε το ερευνητικό αυτό εργαλείο που θα μας βοηθήσει να διερευνήσουμε τους πιθανούς παράγοντες καθορισμού του ατομικού προφίλ ανάληψης ρίσκου του Έλληνα μικροεπενδυτή.

Γνωρίζουμε ότι ο χρόνος σας είναι πολύτιμος αλλά σας παρακαλούμε να διαθέσετε λίγα λεπτά για να απαντήσετε στις ερωτήσεις που ακολουθούν.

Τα στοιχεία που θα προκύψουν θα τα επεξεργασθούμε στατιστικά για να βγάλουμε χρήσιμα, ελπίζουμε, συμπεράσματα.

Με Εκτίμηση

Ευγενία Γκρίτσα, Αργυρώ Παντελάκη, Ουρανία Τσουκάλη

1. Φύλο Άνδρας Γυναίκα	<input type="checkbox"/>	2. Ηλικία	<input type="text"/>
	<input type="checkbox"/>	3. Μορφωτικό Επίπεδο Α' Βάθμια Εκπαίδευση Β' Βάθμια Εκπαίδευση Γ' Βάθμια Εκπαίδευση Μεταπτυχιακά	<input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/>

4. Οικογενειακή Κατάσταση Έγγαμος Άγαμος Άλλο	<input type="checkbox"/>	5. Οικογενειακό Εισόδημα (ετησίως) < € 30.000,00 € 30.000,00 – 50.000,00 € 50.000,00 – 100.000,00 > € 100.000,00	<input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/>
	<input type="checkbox"/>		
	<input type="checkbox"/>		
	<input type="checkbox"/>		

6. Απασχόληση Δημόσιος Υπάλληλος Εκπαιδευτικός Φοιτητής Ιδιωτικός Υπάλληλος Ελεύθερος Επαγγελματίας Επιχειρηματίας Συνταξιούχος Στέλεχος Επιχείρησης Ναυτικός Αγρότης	<input type="checkbox"/>	7. Έχετε ή είχατε στο παρελθόν επαγγελματική σχέση με τη χρηματαγορά; Ναι Όχι	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>
	<input type="checkbox"/>	8. Θεωρείτε τον εαυτό σας επαρκώς πληροφορημένο για τα ζητήματα επενδύσεων; Απόλυτα Καθόλου Κάπως	<input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/>
	<input type="checkbox"/>		
	<input type="checkbox"/>		
	<input type="checkbox"/>		
	<input type="checkbox"/>		
	<input type="checkbox"/>		
	<input type="checkbox"/>		
	<input type="checkbox"/>		
	<input type="checkbox"/>		

Άλλο		
------	--	--

9. Έχετε οικονομική εκπαίδευση;		10. Αν ναι σε ποιο επίπεδο;	
Ναι		Β' βάρθμια εκπαίδευση	
Όχι		ΙΕΚ	
		ΑΕΙ-ΤΕΙ	
		Μεταπτυχιακό	

Με βάση τα πιστεύω σας, παρακαλούμε να απαντήσετε στην ομάδα ερωτήσεων που ακολουθεί. Τσεκάρετε το 7 αν συμφωνείτε απόλυτα με κάποια από τις προτάσεις που διατυπώνονται παρακάτω ή το 1 αν, αντίθετα, διαφωνείτε απόλυτα. Αν πάλι η γνώμη σας δεν είναι τόσο απόλυτη τσεκάρετε ένα ενδιάμεσο βαθμό.

	1	2	3	4	5	6	7
H1. Οι κοινωνικές ανισότητες είναι αναμενόμενες και επιθυμητές.							
H2. Τα λιγότερο ισχυρά, κοινωνικά, άτομα (όσον αφορά το χρήμα, την επιρροή, τη θέση κ.λ.π.) πρέπει να τελούν υπό τη προστασία των περισσότερο ισχυρών.							
H3. Οι κοινωνικές ανισότητες πρέπει να ελαχιστοποιηθούν ή να εξαφανισθούν							
H4. Πρέπει να υπάρχει, και υπάρχει, αλληλεξάρτηση μεταξύ των, κοινωνικά, λιγότερο και περισσότερο ισχυρών ατόμων (όσον αφορά το χρήμα, την επιρροή, τη θέση κ.λ.π.).							
H5. Ο καθένας είναι υπεύθυνος μόνο για τον εαυτό του και για το άμεσο οικογενειακό του περιβάλλον (γυναίκα και παιδιά).							
H6. Το κάθε άτομο είναι αυτόνομη οντότητα και προσδιορίζεται ανεξάρτητα από την κοινωνική ομάδα (ή ομάδες) που ανήκει.							
H7. Ο θεσμός της ευρύτερης οικογένειας (της φαμίλιας) είναι σημαντικός και τα μέλη της οφείλουν να αλληλοπροστατεύονται και να είναι αφοσιωμένα σε αυτήν.							
H8. Οι άνθρωποι προσδιορίζονται με βάση τη κοινωνική ομάδα (ή ομάδες) που ανήκουν και τη θέση τους σε αυτήν (αυτές).							
H9. Το χρήμα και τα υλικά αγαθά είναι σημαντικά πράγματα στη ζωή.							
H10. Οι άνδρες πρέπει να είναι δυναμικοί, φιλόδοξοι και σκληροί.							
H11. Οι κυρίαρχες κοινωνικές αξίες πρέπει να είναι η αλληλεγγύη για τους άλλους και η διατήρηση της ποιότητας ζωής.							
H12. Και οι άνδρες και οι γυναίκες έχουν ίδια δικαιώματα στο να είναι τρυφεροί και να νοιάζονται για τις σχέσεις τους με τους άλλους.							

	1	2	3	4	5	6	7
H13. Το αίσθημα στρες, νευρικότητας και ανησυχίας είναι συχνό φαινόμενο μεταξύ των ανθρώπων.							
H14. Ο φόβος για καταστάσεις που δεν είναι ξεκάθαρες και για κινδύνους που είναι άγνωστοι είναι κάτι φυσιολογικό.							
H15. Η αβεβαιότητα είναι κάτι φυσιολογικό στη ζωή μας και πρέπει να δεχόμαστε κάθε καινούρια μέρα όπως έρχεται.							
H16. Τα προσωπικά μας συναισθήματά δεν πρέπει να φανερώνονται.							
H17. Η προθυμία να υποτάσσει κανείς τον εαυτό του σε κάποιο ανώτερο σκοπό είναι κάτι φυσιολογικό.							
H18. Πρέπει να είναι κανείς υπομονετικός για να έχει μακροπρόθεσμα αποτελέσματα.							
H19. Οι παραδόσεις (ήθη, έθιμα κ.λ.π.) πρέπει να τηρούνται πάντα και να είναι σεβαστές.							
H20. Οι κοινωνικές υποχρεώσεις πρέπει να εκπληρώνονται ανεξάρτητα από το τυχόν προσωπικό κόστος (συναισθηματικό, οικονομικό κ.λ.π.).							

11. Στην ενότητα αυτή θα θέλαμε να διερευνήσουμε ποιο είναι το προφίλ σας ανάληψης οικονομικού ρίσκου. Απαντήστε στις ακόλουθες ερωτήσεις τσεκάροντας το 3, το 2 ή το 1 ανάλογα με το ποια απάντηση σας αντιπροσωπεύει καλύτερα.

1. Αν μου προσφερόταν δυο νέες εναλλακτικές θέσεις, μια με πολύ υψηλές αμοιβές και λιγότερη σιγουριά και μια με μεγάλη σιγουριά και χαμηλή αμοιβή, θα διάλεγα:

1	2	3
Ασφάλεια	Δεν είμαι σίγουρος	Αμοιβές

2. Αν μπορούσα να αυξήσω τις πιθανότητες να βελτιώσω τις αποδόσεις μου αναλαμβάνοντας μεγαλύτερο επενδυτικό κίνδυνο θα έπαιρνα:

1	2	3
Καθόλου ρίσκο	Κάποιο ρίσκο με ένα μέρος του κεφαλαίου μου	Μεγάλο ρίσκο με όλα μου τα διαθέσιμα

3. Το μεγαλύτερο μέρος των οικονομιών μου για τη δύσκολη στιγμή είναι σε:

1	2	3
Σε λογαριασμό ταμειυτηρίου ή δεν έχω οικονομίες	Σε αμοιβαίο κεφάλαιο ή σε κάποιο επαγγελματικά διαχειριζόμενο επενδ.	Επενδυμένο κάπου που προσδοκώ μεγάλα κέρδη

	προϊόν	
--	--------	--

4. Αν είχατε πληροφόρηση για μια επένδυση που σε μικρό χρονικό διάστημα θα διπλασίαζε την αξία του κεφαλαίου σας αλλά δεν είχατε αρκετά κεφάλαια, θα δανειζόσαστε προκειμένου να μην χάσετε την ευκαιρία;

1	2	3
Όχι	Εξαρτάται	Ναι

5. Αν συμμετείχατε σε ένα TV Show μεταξύ των παρακάτω επιλογών ποια θα διαλέγατε;

1	2	3
€ 1.000 μετρητά σίγουρα	Να ρισκάρω τα € 1.000 με πιθανότητα 50% να κερδίσω € 5.000	Να ρισκάρω τα € 1.000 με πιθανότητα 5% να κερδίσω € 100.000

6. Ας υποθέσουμε ότι μόλις κληρονομήσατε € 100.000 πως θα επενδύατε τα χρήματά σας;

1	2	3
Ταμειυτήριο ή εγγυημένο καταθετικό λογαριασμό	Κρατικά ομόλογα	Μετοχές ή μετοχικό αμοιβαίο κεφάλαιο

7. Σε περίπτωση ανάγκης τα αποθεματικά σας επαρκούν για να καλύψετε τις ανάγκες διαβίωσης σας για

1	2	3
Περισσότερο από 12 μήνες	3 - 12 μήνες	Λιγότερο από 3 μήνες

8. Σε περιπτώσεις κακής οικονομικής συγκυρίας

1	2	3
Πάντα αντιδρώ σπασμωδικά	Εξαρτάται	Ποτέ δεν αντιδρώ σπασμωδικά

9. Πιστεύετε ότι η τύχη είναι σημαντική στη λήψη των επενδυτικών σας αποφάσεων;

1	2	3
Όχι	Μερικές φορές	Ναι

10. Τι ποσοστό του οικογενειακού σας εισοδήματος ξοδεύετε κάθε μήνα σε πιστωτικές κάρτες, δάνεια κλπ;

1	2	3
< 25%	25% - 50%	> 50%

11. Τι ποσοστό του συνολικού σας ενεργητικού (περιουσία εκτός της μόνιμης κατοικίας) είσαστε διατεθειμένοι να επενδύσετε αυτήν τη στιγμή;

1	2	3
< 25%	25% - 50%	> 50%

12. Αν μία μετοχή από το χαρτοφυλάκιο σας εμφάνιζε τεράστια άνοδο θα σας προβλημάτιζε;

1	2	3
Ναι και θα την πουλούσα με τον φόβο της φούσκας	Ίσως αλλά μπορεί να συντηρηθεί στα ίδια επίπεδα	Όχι και θα την κρατούσα μήπως ανέβει κι άλλο

13. Θα επενδύατε σε μια μετοχή να είχατε πληροφόρηση από κάποιο φίλο;

1	2	3
Όχι	Εξαρτάται	Ναι

13. Τέλος θα σας παρακαλούσαμε να αυτοπροσδιορίσετε τον εαυτό σας ως προς το επενδυτικό ρίσκο που συνήθως παίρνετε.

Εξαιρετικά συντηρητικός/ή	Συντηρητικός/ή	Μέτρια συντηρητικός/ή	Μέτρια επιθετικός/ή	Επιθετικός/ή	Εξαιρετικά Επιθετικός/ή	ΔΓ/ΔΑ